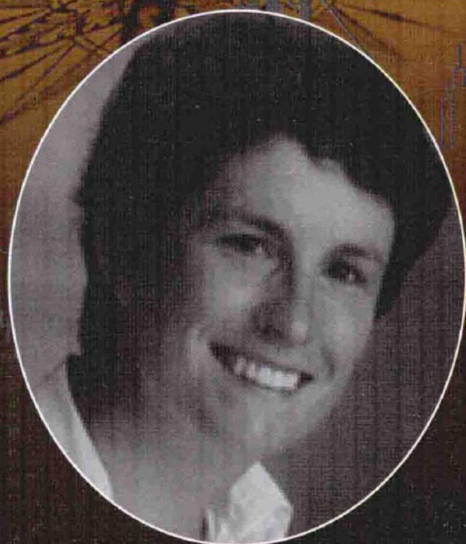
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中大经济研究院·国际证券期货经典译丛

伊莱恩·克努斯
(Elain Knuth) 著
益 智 主译

上海财经大学出版社





Trading Between the Lines

顺势而为

——形态识别与市场的形象化

伊莱恩·克努斯是达文波特顾问有限公司（Davenport Advisors,LLC.）的主合伙人，苏黎世商品交易顾问（Zurich Commodity Trading Advisory ）和斯图尔特资本管理公司（Stewart Capital Management）的执行合伙人，瑞士市场技术员协会（SAMT）和美国职业技术分析师协会（AAPTA）的会员。她是2007年到2010年国际技术分析师协会主席。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：95821



中大经济研究院·国际证券期货经典译丛

顺势而为

——形态识别与市场的形象化

伊莱恩·克努斯
(Elaine Knuth) 著

益 智 主译

上海财经大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：95821808
理想藏书55188

图书在版编目(CIP)数据

顺势而为:形态识别与市场的形象化/克努斯(Knuth,E.)著;益智主译.一上海:上海财经大学出版社,2014.8
(中大经济研究院·国际证券期货经典译丛)
书名原文:Trading Between the Lines:Pattern Recognition and Visualization of Markets
ISBN 978-7-5642-1904-8/F·1904

Ⅰ.①顺… Ⅱ.①克… ②益… Ⅲ.①市场交易-研究
Ⅳ.①F713.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 103786 号

□ 责任编辑 李成军
□ 封面设计 张克瑶
□ 责任校对 王从远

SHUNSHI ERWEI
顺 势 而 为
——形态识别与市场的形象化

伊莱恩·克努斯
(Elaine Knuth) 著
益 智 主译

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)
网 址:http://www.sufep.com
电子邮箱:webmaster @ sufep.com
全国新华书店经销
上海华业装璜印刷厂印刷装订
2014 年 8 月第 1 版 2014 年 8 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 14.75 印张(插页:1) 203 千字
印数:0 001—3 000 定价:49.00 元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图字:09-2013-927 号

Trading Between the Lines: Pattern Recognition and Visualization of Markets

Elaine Knuth

Copyright © 2011 by Elaine Knuth.

All Rights Reserved. This translation published under license.

No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system or transmitted in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording, scanning or otherwise, except as permitted under Sections 107 or 108 of the 1976 United States Copyright Act, without the prior written permission of the Publisher.

CHINESE SIMPLIFIED language edition published by SHANGHAI UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS PRESS, Copyright © 2014.

2014 年中文版专有出版权属上海财经大学出版社

版权所有　翻版必究

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主任 林 皓

委员 林 皓
鲁 峰 益 智

主编 益 智

策划 黄 磊

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总　序

《黄帝阴符经》说："天发杀机，斗转星移；地发杀机，龙蛇起陆；人发杀机，天地反覆。"市场在有组织的暗含杀机的博弈中，演奏出来的"天地反覆"风险狂舞曲，足以警醒人们的理性。如果说博弈成为暗藏杀机的"艺术"，操盘成为"哲学"理念的表达，那么风险认识与管理就是那死重死重的"节拍"。在"艺术"、"哲学"和"节拍"的表达中，在能完美解释"华盛顿共识"的经济学理论用于解释"北京共识"所展现的窘迫中，我和我的同事们常常又有着几分深刻的无奈。无论我们用什么理论来解释和预测市场、市场风险和操盘，总是呈现"顾此失彼"的窘态。特别是在当前世界深陷由美国华尔街金融风暴引起的危机的时候，各种传统经济理论尽显无力与疲惫。

我和我的同事们在无奈的热论中，常常会想起历史中的相似之点。在中世纪崩溃以及新兴民族国家兴起之时，出现了由英国、荷兰、西班牙、法国、德国以及斯堪的纳维亚国家所共同信奉的重商主义学说，但随着自由主义思想的兴起和国家干预造成的经济衰败日趋严重，重商主义出现了危机，以致在法国出现了激进的重农主义革命。在重农主义革命基础上，斯密把生产领域从农业扩展到工业，从而以"经济人"假设、自由市场机制和劳动价值论构筑了古典政治经济学的基础，斯密有关生产性劳动和自由放任的观点为不同价值取向的学者所继承，从而也逐渐产生了古典主义的危机。基于古典主义内部的纷争，穆勒综合了当时的各种学说而把古典经济学综合成一个庞大的折中体系，但在暂时缓和了历史学派和社会主义学派的攻击的同时却引来了边际效用学派更猛烈的进攻，从而出现了边际革命。在边际革命的基础上，马

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

歇尔综合了自斯密以来的经济学而建立了一个以供求分析为基本框架的新古典经济学，但它因过分强调市场且无法解释和预测宏观经济危机而逐渐瓦解。凯恩斯在1929～1933年大危机期间基于三个基本心理法则而创立了现代宏观经济学体系，开出了国家干预主义的新处方，但凯恩斯经济学本身缺乏微观理论基础而面临着新的危机，20世纪70年代初的滞胀使得理性预期革命出现。最后，萨缪尔森吸收了新古典宏观派的一些分析方法和特点，将马歇尔的微观经济学和凯恩斯的宏观经济学结合起来，但萨缪尔森综合本身就存在逻辑的不一致，因而西方经济学依旧存在着危机。

问题和危机时代总是创新时代的起点，我和我的同事们总是被热论中的无奈激发，又常常在无奈中热论，我们能够做点什么呢？在大家达成共识后，我们决定翻译出版一套多角度解读经济行为、市场行为和操盘行为及其背景的丛书，这既是企业文化建设和投资者教育的需要，也是对行业管理，对同行们和对投资者的一点儿贡献。

浙江中大期货经纪有限公司董事长　林皓
2009年3月3日于杭州

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序 言

本书不仅能指导你如何构建交易策略，而且还能够使你了解价格行为的内涵，使我们更容易识别各种价格形态的特征，从而构建属于我们自己的交易策略。读者既能在书中发现各种关于形态的讨论，也能学会如何识别形态并构建交易策略。

在开始讨论具体形态之前，第一章和第二章将引导我们思考如何感知周围的环境，是什么驱动了价格。只有理解了这些，我们才能开始思考各种价格形态的意义，以及如何去运用各种识别形态的工具。

本书中的每一种形态的概念和所属类别采用与对应形态相符的比喻方式来解释。例如，当我们阅读到“闪电球形态”(lightning bolt pattern)时，我们就会先想到现实世界在什么状况下会有闪电，然后，我们会在所描述的这种情形下讨论。或者，当读到“伊卡洛斯形态”(Icarus pattern)时，我们将先学习伊卡洛斯飞行的神话。这种比喻的方式不是仅仅告知一种形态的名字和描述，而是可以帮助我们更好地理解形态背后的含义。我希望读者会采用这种方法来构想和识别各种预测形态。

在阅读此书时读者会意识到其他一些不一样的事情。此书的图表上很少有各种指标，这是我们经过仔细思考的。为了更说明问题，图表会特别简单，并尽可能只关注价格。指标只限于经常使用的指数移动平均、动量，以及威尔斯·威尔德(Wells Wilder)的平均真实范围(将他的 14 期修正到 20 期)。我们最主要的目的是对各种价格和形态进行思考，并分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从价格得到的各种指标。

读者可能会问："为什么《堂吉诃德》(*The Ingenious Hidalgo Don Quixote de la Mancba*)中塞万提斯(Cervantes)笔下的堂吉诃德会在本书所提到的市场上出现呢?"这本文学作品是一系列事件的插曲，这很像我们的市场。堂吉诃德是一个"清醒的疯子"，是流浪在西班牙郊区的游侠骑士。他从头到脚都用滑稽的装备武装自己来应付各种新的可能的冒险，准备着来对付巨头和魔鬼(大部分是他想象出来的)。他做所有这些都是为了得到认可和荣誉，并得到他想象中的爱人奥尔多扎·洛伦佐(Aldonza Lorenzo)的爱，或是他称呼她为杜尔西内娅·德尔·托波索(Dulcinea del Toboso，是一种我们从未遇到过的人物形象，是他脑子中的"圣杯")。我发现这种"清醒的疯子"和"智慧的傻瓜"会使我们更好地识别市场形态。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致谢

我要感谢很多很多的人，然而，这里不可能一一列出。我要感谢圭多·里奥洛(Guido Riolo)，他是第一个建议将我们讨论的一些想法写进书里的人；彭博出版社的斯蒂芬·艾萨克(Stephen Issacs)，他告诉我这个课题是可行的。我要感谢约翰威利父子出版社的艾米莉·赫尔曼(Emilie Herman)，他鼓励我去写一些我认为可行但可能并不常见的方法。詹福妮·麦克唐纳(Jennifer MacDonald)和斯泰西·菲施科塔(Stacey Fischkelta)的精力、耐心和鼓励使我一直在研究这个课题。我还想感谢很多同事，他们来自世界各地，他们很多年来都在和我讨论公开市场的性质、定价和形态，给我这本书提供了很多灵感——包括近期与伊凡·波利马克(Irfan Polimac)分享和讨论的思想等。另外，我要感谢AQX证券公司(AQX Securities)，过去几周都在他们的办公室里看这个课题。我也很感谢从迈克尔·克里格(Michael Krieger)那里得到的技术，他建议我要保证本书中的图表和数字尽可能的具有高质量。我感谢莱尔·安德鲁斯(Lyle Andrews)，3-D可视化的例子就是他的作品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　录

CONTENTS

总序 …… 1

序言 …… 1

致谢 …… 1

第一章　感知和图形:形态如何影响理解和行为 …… 1

第二章　考量价格的决定因素 …… 19

第三章　向上反转 …… 39

第四章　向下反转 …… 64

第五章　价格和重复秩序 …… 94

第六章　探寻帝王谷和真理之地——股市运行中的形态概念 …… 119

第七章　市场风云:暴风雨前的宁静——反常波动的形态信号 …… 137

第八章　内部市场周期 …… 166

第九章　应用交易策略管理风险 …… 190

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章 感知和图形：形态如何影响理解和行为

“运道的安排，比咱们要求的还好。你瞧，桑丘·潘沙(Sancho Panza)朋友，那边出现了三十多个大得出奇的巨人。我打算去跟他们交手，把他们一个个杀死，咱们得了胜利品，可以发财。这是正义的战争，消灭地球上这种坏东西是为上帝立大功。”

桑丘·潘沙道：“什么巨人呀?”

他主人说：“那些长胳膊的，你没看见吗？那些巨人的胳膊差不多二哩瓦长呢。”

桑丘说：“您仔细瞧瞧，那不是巨人，是风车；上面胳膊似的东西是风车的翅膀，给风吹动了就能推转石磨。”

堂吉诃德道：“你真是外行，不懂冒险。他们确是货真价实的巨人。你要是害怕，就走开些，做你的祷告去，等我一人来和他们大伙儿拼命。”

——《堂吉诃德》，塞万提斯

[Penguin Books，London(2003)，pp.63－64.]

一幅图表里包含了千言万语，这真是一种陈词滥调。一张图表、可视形态或图形告诉我们的不仅仅是千言万语。它使得我们可以直观地理解并联想，进而记住并更深刻地理解。但是，也有人说图表的价值不高，并且在现实研究中并不可信。这可能是因为当看一张图表或是看一场电影时，我们并不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是一定要在房间里看到大象。我们并不清楚自己的情绪以及宗教和感知的观念会怎样影响我们的认知。一个鲜为人知但令人震惊的例子是冰人奥兹(Ötzi)。即便冰人被完好地保存了5 000年之久，并在被发现后立刻用 X 光全面地检查一遍，过了 10 年之后，科学家才通过诊断学诊断出他的上颚和肩膀上有燧石箭头。“我们为什么没有看到它!”研究人员问道。

也许有些理论仅是较有诱惑力，导致他们在乏味的真理前误入歧途。不管原因是什么，由于他们的疏忽使得关于冰人的死亡原因猜测了很多年，这也证实了我们在可以看见的真理面前是多么无知。

感知驱动对形态的反应

疏忽、错过我们面前的事物，仅仅思考价格形态而不考虑我们如何感知以及个体对可视信息的敏感性，这就是为什么我们的思考不够完整的原因。但是，我们的感知是如何决定一个可识别的形态的？然后它又是如何触动我们对形态的反应的？

让我们先思考一下熟悉的场景。在一个暖和的秋天，你和一个来自加勒比海的朋友在登山。他从没看过阿尔卑斯山脉，你想带他领略一下冰川、冷流和广阔的景色。突然之间，大风来了，冷空气袭来，拍打你的脸颊，天空也黑了。你之前经历过这种天气变化，你知道它会如何变化。你认为途中会有一场暴风雨，可能会有危险。你的腹部因为担忧而隐隐刺痛。而你的客人则认为这仅仅是一场小雨，它会让万物凉爽，并很快就会过去，就像他所习惯的岛屿气候一样。

你们俩所看到的状况是一样的，但是，你的客人关注于他所期待的结果(一场清新的雨)，你聚焦于你期待的结果(一场暴雨或是暴风雪)。你们俩人的任何一个期待都是建立在你们自己的经验的基础上的，即你们各自的习惯。两个背包客在同样的状况下，观察到同样的状况，感受到同样的刺激，但是他们的感知、理解和反应截然不同。两个有不同的经验、记忆、期望的背包

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

客会导致对同样信息出现完全不同的情感反应。

当你本能地寻找避难所时,我们可以清晰地看见我们的认知和个体敏感性是如何主导我们的行为,而它们是理解我们生活中形态的必要因素,正如我们在金融市场上看到的那样。

什么是形态识别?

形态是抽象的,并不很具体,而且很多时候仅仅存在于我们的脑海中。我们会交给哲学家和物理学家去讨论形态的真相和本质,就像这个形态是否是"真实"的那种。但对于我们而言,至少我们要承认这样一个基础——你的认知可能与我的不一样,所有人都可以在很多领域里识别和定义各种形态——从天气到大豆的价格行为。

所以,我们要研究是什么构成了形态,而当我们谈论形态识别时我们真正的意思又是什么。最简单地说,形态出现在当我们有一系列数据或对象,并尝试着用感知到的相似性去定义和归纳它们之时。形态识别是科学方法的一个基本步骤,它可以减少信息量并将对象有序排列或分类,以致我们可以减少一些智能抽象(在这个例子中,有能力从一组分类和形态中去预测、推论、抽象出额外的信息)。根据定义的形态进行分类,我们在已存的结构和行为上有了次序,对所有事物从天气预报到人口的疾病预防再到具体时间段内的价格变化都可以做预测和推论。对价格形态的识别可以从音乐到药物和生物,再到心理学和经济学。在日常生活中,当我们无意识地将一些形态概念化,以此在看似混乱的情况中维持秩序时,我们也可以简单地用这种方法,例如,在繁华的城市广场寻找我们的朋友。

有了形态识别,我们就可以即刻处理大量的信息,去推论或做决定,并且立刻采取行动。形态传达了信息并帮助我们感知变化。在以前从未发生过疟疾的地方爆发疟疾,这告诉我们在这个地区有了携带疟疾感染病菌的蚊子。在有太阳的日子,天上卷云的形态会在冷空气来临前提前显现出来。

识别形态是人类大脑的高级功能,是推理、决策的必要过程。形态识别

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的详细技巧是人类的一项独一无二的创新和发明。在资本领域，这种形态识别的能力(用我们的右脑)就是尽力保持优秀业绩。在交易时，形态识别是一种本能，是价格技术分析的关键所在。每天我们在市场间寻找可预测到的行为，并在混乱的价格行为中下单。如果我们不这么做，在市场上就不能运作。

积极交易市场上对形态的描述并不是一件新鲜的事情。自从 18 世纪日本大阪的米市交易商发明蜡烛图开始，价格形态就出现了，然后 19 世纪 20 年代左右，就在股票市场上广泛应用起来，到 19 世纪 40 年代时开始普及(那段时间是震荡市，与我们现在的情况有相似之处)。

很多交易商对定义好的个别图表形态和它们的描述很熟悉，诸如楔形、头肩顶、圆顶、"三天反转"或圆形底等。我们可能也应用过艾略特波浪、斐波纳契价格比率或江恩理论——所有这些都是在价格形态分析中加入量化的维度。对此，在过去的几十年间，我们还利用大量的计算机资源并且用技术来帮助我们形成识别形态的技巧，并在看似随机的过程中反复运用形态。

在此书中，我们将关注于由市场参与者发明的典型价格形态。我们将聚焦于价格踪迹，它是根据供给、需求和人类感知各种力量后得到的。由于有大量的基本面背景会影响到价格，我们将会不关注一些量化的指标(衍生品的价格)。

这并不是说，技术指标或是对价格事件或形态频率的统计模型价值不大，或是基于证据的量化分析不能告诉我们任何事情。相反，这些工具对我们对市场信息的结构分析会有很大的帮助。这些工具不仅为我们提供规则，还帮助我们发布命令，使我们的感知有效。但是，即使对价格事件频率的统计分析也许会给我们一个强烈的指示，它也仅是有效性的一个指标，而不是绝对的。正如我们所发现的，我们处于一个交易变化的市场中。价格变化的频率也许和过去某一段时间显著不同，但是当事件发生时价格就会变化，世界如此循环。记住，我们不是处于一个交易统计的企业中，而要去理解市场发展中价格变化的本质。

技术指标是有价值的，比如价格动量指标或是相对价格强弱，也是一种

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

确定价格行为内部因素的合乎逻辑的方法,我们的兴趣在于关注在整体市场行为中的形态,包括价格踪迹背后的情绪。在接下来章节的图表中很少会有指标,因为我们仅仅关注形态和与之相关的交易策略。

有些读者可能会挑战我们这种方法并且会问:“这经过背景测试吗?你能够用统计频率提供形态的合理性吗?”我的答案是科学可以被观察到、被测度、量化,但是价格形态反映了人类的行为。统计关系是有效的,直到系统中发生了变化或是干扰。而且,在经常变化的不可预测的状况下,我们的对象是随机的。对于经常变化的世界会有经常变化的信息输入,诸如事件等,市场对此的反应很少是可以确信期待的。但是,市场的反应会与市场参与者的行为相反,背景测试的交易系统经常是建立在绝对值基础之上的。

形态识别是一种工具

作为市场的参与者和交易商,我们寻找机会去利用这种变化,而不单单依靠静态系统。这就引发了下一个问题:形态识别起作用吗?这就类似于问技术分析是否有用,或外科手术是否可以治愈癌症。就像其他工具那样,它在懂得工具本身的人的手中是起作用的。成功最终源于使用者的创造性和技巧。

对于技术分析和形态识别用这个命题可能并不是正确的。另外,得到确切的时间几乎是不可能的。我们可能会接受这样一个假设——没有交易系统可以长时间打败市场。(如果你完全相信,那么你可能现在就停止阅读了。)它是可以预测的,但是,人类行为的不变特性——恐惧、贪婪、对不确定的焦虑、厌恶疼痛——是我们先天特质的一部分,并反映在价格行为和形态之中。这是我们知道的,理解我们自己,并且我们对由成千上万的个体所驱动的市场形态的变化的反应,使我们更清晰地去感知形态并理解它,提高我们在混乱中理出次序的能力。简而言之,辨别出所有这些变量会成为你的一个优势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易的复杂性

市场的形态是由价格的走势构成的。它提供了一张告诉我们玩家在哪里、他们在想什么的地图。所以，你屏幕上(价格)的最近标记实际意味着什么？它用于交易特定的物品、货物或服务而支付的一定数量的货币(或是易货交易中的物)。但是，在这代表价格的数量背后是什么？反过来什么象征了物资或是货币？价格是我们寻求和我们得到的集合。对于买方来说，价格是我们现在已知和未来我们期待会得到的价值之间的一个值。对于卖方来说，它是在某一点位他愿意去接受下单并卖出所有权。在这动机的背后，思考一下买方和卖方的情感、影响和认知，所有这些使得价格达到双方都接受交易发生的价位。

我们学过，价格是供给和需求的反映。如果与存在的或期望的供给相比，有更多的人想要购买某种新产品，这就存在"价格压力"，价格就会上涨。如果我们有理由去相信相对于供给来说，将会有一个更大的需求，或是供给被中断了，我们想要去买入并且持有直到我们认为所有的买方都满足了。对于一个饱和了的市场，价格增长就会缓慢下来，或是静止，那时所有的买方和卖方都处于平衡状态，而且任何一方都没有了持续的压力。然后我们就有了一个扁平的形态——"来回震荡" 的市场。

与有向上压力的市场相反，当与买方相比有更多的卖方时，会有一个向下的压力，价格会下降，直到卖方满足了，下降的比率减少或是平衡。你可能会想："好吧，这是显而易见的，这都是供给和需求，并且可能对交易一方来讲会有不同的或更好的信息。"如果真是如此，交易或投资就会很简单了。

这是一个悖论。交易从来都不是那么简单的。(如果仅仅是信息的因素，那么我们就不会看到这样的情况，例如，最具信息优势的机构在 2008～2009 年的银行危机中破产了。)交易不是一件容易的事情，因为影响价格的因素是经常变化的，就像在价格背后人们的活动和情绪是不断变化的一样。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不管我们是多么的努力,我们的模型和方法是多么精巧,我们的执行是多么迅速,我们强大的计算机算法是多么复杂,这些事情是不能够绝对量化的。

有时我们对现实的见解也会曲解。个体和机构会基于"错误"的认知来做决策。市场和价格就会用错误定价来反映出这种非理性。这就为个人制造了一个当别人盲目时,可以"发现"的机会。所以,我们知道情绪(或人类的感知)影响价格,并且这也是为什么我们会在一定程度上努力衡量它的原因。我们尝试去用诸如波动率指数(VIX)——波动率的衡量指标(也可认为是恐惧指数)、看涨看跌比率或是由商品期货交易委员会(Commodity Futures Trading Commission)每周公布的持仓报告(COT)等方法来量化情绪值范围。[1] 这些和另外一些类似指标都是用来量化并衡量投资者情绪的数量工具。但是,用这种数据来量化情绪的有效性是有争议的。

由大众定价

对市场参与者群体行为和由此而来的错误定价的研究是一门不断发展的行为经济学。例如,普林斯顿大学的马库斯·布罗米尔(Markus Brunnermeier)希望通过倡导神经金融学来研究关于价格泡沫的群体行为。这种类似的研究,圣克拉拉大学的赫什·舍夫林(Hersh Shefrin)也研究过,他在行为定价方面做了很多研究,这种研究是很重要的,因为有时随着价格走势变化,市场参与者的认知和群体行为是唯一影响价格的因素。完全理解这种系统并且能够快速找出引起"羊群行为"的情绪临界点和方向变化是我们为交易者一直在寻求的圣杯。我们可能不知道这种学术界的研究会把我们引向何处,但是有经验的交易者努力去识别这种行为,以及一些警示的标志和形态——不仅仅是价格的形态,而且还有参与者的行为形态,包括分析师和权威人士(领头羊)如何驱动价格。

有了形态识别的工具,我们就可以辨别出市场上恐慌人群的踪迹了。作

[1] www.cftc.gov/MarketReports/CommitmentsofTraders/index.htm.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为一个捕猎者或交易者，我们可以在一定程度上预测由于普遍的人类情绪引发的恐慌将如何展开。只要非理性是人类状况的一部分，泡沫就会一直伴随着我们。例如，过去的限制假设已经变成先前从没有想到过的新的可能性。我们都知道道一琼斯指数总是上涨(就像房价)，和所有基于乙醇和谷物的能源那样，价格总是随着人口和能源需求的膨胀而上涨。(我依然记得我是在1988年知道日经指数是不会下跌的，这是由于日本经济的独特性质引起的结构上的不可能。)这些原理，以及其他的一些市场文化，是从来都不会有人告诉你的。

作为交易者和投资者，我们可以利用人类定价系统，如果我们与重复市场基因的特性相协调的话。(在面对未知时，给予我们情感保障。)什么引发了我们和群体的恐惧、愉悦和贪婪？在这时候，我们人类的反应不太一致，价格也是如此。意识到价格的形态会出现。然后，市场的踪迹会在图表上告诉我们。当那种情况发生时我们就有了一个机会(有时会是一个极好的交易或投资机会)摆在面前。但是要抓住它，我们就必须向桑丘·潘沙那样，不管权威人士或是人群告诉我们什么，我们必须要离嘈杂之声远一些，靠自己去观察，我们不再分心，按照我们自己的计划执行。

绝不简单

这些听起来都很直接，甚至简单：辨别一个形态，不分心，不去关注消息，不去听大家的谈论，做自己的解释，做决定性的行动，而不去思考所有其他的因素。

计算机已经帮我们做了这些。定义一个形态，去辨别出它是很直接的。交易可以自动执行。但是思考一下：我们的计算机识别的形态是一只狗还是一匹小马——一个库尔德突厥獒犬(Kurdish Kangal)或是一匹辛科提格(Chincoteague)的小马？图表上是双重顶还是三重顶？在什么时机？怎么识别？计算机可能并不能够快速区别这些差异——很微妙却很重要的时间序列或其他差异。但是你和我可以即刻看出形态上的这些微妙之处，然后我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就可以行动。人类有同样的一种独特的高级能力,这是计算机不能比拟的。甚至今天,仍然需要依靠超级计算机才能识别出最简单的形态。

用计算机去识别人类脸型。那可能是比较简单的,但计算机是否可以识别这是男孩还是女孩?这是小孩,少年还是成年人?这是人还是仅仅是类人的玩偶?但是,只要看一下,我们就可以回答所有这些问题,甚至还可以即刻知道诸如大致年纪、性别,或是种族。作为人类,我们有识别信息形态和相关记忆的巨大能量,使我们可以更全面、更深刻地理解信息。而且我们可以通过这些信息做一些新的关联分析。

这就是我们观察和分析市场所需要的巨大的分析能力。没有计算机可以比拟,而只有人类大脑可以这样聪明地去推理。甚至,人类可以考虑到新信息的重要性、漏掉的信息,或是信息展现出的形态。只要我们可以用智慧想象得到的,就可以预测出所有可能结果——不仅仅是基于过去发生的信息,而是去理解最近事件的意义,那是会最终反映在价格中的。所以为什么我们还继续相信计算机会做出有关市场的关键性决定呢?

我们使用计算机来协助处理大量的抽象事物和大量的数据。计算机可以使数据有序排列;它们基于几何学或是统计形态识别数列来建立模型并预测。这些工具可以告诉我们人类寻找的绝对值,在某些领域,这些工具是有一定精准度的。

计算机可以处理我们给它的生硬的事实。但它们不会有任何认知的不协调。当我们只是寻找客观结果时,它们不会像人类那样有主观判断。

刚才描述了人类那种巨大且独特的能力之后,我们发现,其另一方面就是人类的缺点。计算机的产生弥补了我们的恐惧、焦虑、希望、贪婪、欲望和错误的期望。例如,当我们发现自己在一个我们不理解或是从前没有看到过的市场中交易时,我们会处于一种犹豫不决的状态。我们会不重视那些关键的,却又令人不舒服的信息。(我们中有些人可能会情绪化地投入更多资本在这种有问题的交易上,以此证实自己是对的而市场是错的。)由于这些经常性的破坏性的行为,我们使自己和人类进入一种认知模式。但是计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

算机不会。

市场数据真是科学的吗？

还有一些事。在现代社会，我们被告知如果有足够的数据和事实，就可以获知真相，就像在古代，我们处理大量的抽象与未知，几乎没有理性认识。只是通过文字，或是故事以隐喻的方式来解释未知。自从 17 世纪后期的"启蒙运动"以来，我们就有了文字世界的文学价值与以文字和数字记录的事实和真相。但是即使在物体学和数学中我们都要做近似处理。圆周率就不是一个整数。它的值不能简单地表达出来，即使以几千位小数的形式，我们也永远不会得到完整的答案。即使是量化物理，我们用计算机也不能展示一个观察对象的预测绝对值。相反，一个观察对象很可能有很多不同的结果。

市场也是这样的。我们不可能拥有所有的数据，因为完整的知识并不存在。我们经常被一股新的知识流挑战。(记住：这种未知和变化就是我们的交易。)为了能得到一个正的结果，我们必须寻找更大的，或者更精确的方法，这时，我们就承认将会进入另外一个领域。

即便是这样，我们也有很多理由去相信来自计算机的答案。例如，当看到一个太大而不能承受的威胁时，我们会用心理机制去减缓或是阻隔它。这是破坏性的，但确实是一种很强的心理生存机制。当发现信息和形态与交易者的信念、经济状况，或是工作稳定性不符时，交易者就会这样。正如我们前面讨论的那样，阻隔威胁信息就是人性的其中一面。有些信息，尤其是那些我们会阻隔掉的信息，由于太多而不能得到管理，却对不断变化的混乱的市场状况起作用。计算机是客观的，会测度所有扔给它的信息。我们支付的价格就是我们人类对这种认知形态解释力不足所带来的损失。那是不是有可能既拥有计算机不知疲倦的效率又有人性的洞察力呢？是的，或许在一定程度上我们可以训练自己克服我们自身那些使我们犯错的缺点，变得更客观，同时保持我们本来就拥有的强大观察力。

即使是最有经验的交易者，也需要理性地去思考过去价格走势的各种统

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

计概论,从而构建整个交易策略。我们必须问自己,当市场结构开始渐渐变化时,我们将做什么?当极端情况发生时,我们做什么?当一件我们都没有预期到的事发生时,我们该怎么办?我们是否有工具来处理这种变化?我们是指责这个事件、这种变化,还是我们自己的系统无能?我们指责的是指标没有抓住市场的现实,即便我们逻辑上知道市场表现是不科学的。(实验可以用一组同样的设置和方法来不断重复,而结果可以反复得到真实的证据。)市场不是可以控制条件的研究室,人类相互作用的竞技场是不断变化的。而且我们是否知道这种变化是风险还是机会?我们是否知道下一次会是什么?

最后,正如沃伦·巴菲特所说,"风险来自你不知道自己在做什么",这就是说你不知道下一步做什么。(更多关于我们交易形态的风险的考虑,见第九章。)我们不会确切地知道市场下一期会走向哪里,但是通过仪式化的方法,我们可以得到系统的观察、实践,根据市场状况采取行动的技巧。我们可以开发一种观察和行动的方法,通过这个方法我们可以变得有点像计算机,对于市场价格或形态出现变化时我们下一步要做些什么进行训练。

什么扭曲了认知

还有一些其他的事物扭曲了我们的认知,影响了我们观察、理解的方法。不仅是忽视我们周围的一些信息或是制造一些错误的事实来使我们受到损失。例如,我们一直被引导,从而相信 X 与 Y 是相等的,这是一个真理,然后突然有信息告诉我们 X 实际等于 Z,我们则可能去忽视这个事实。"不可能。"我们说。X 总是等于 Y:这是我们的经验。就像前文中我们的参观者在攀登阿尔卑斯山,这是我们知道的唯一事实。但是,在市场和我们生活中都有一条原则:"我们会忽视那些与我们自己信念(和所学知识)相反的信息,而使自己处于危险之地。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

两只猴子

比我们认识市场价格形态的技巧更困难的是，我们进入市场时有两只大猴子——希望和贪婪——在我们的背上。（我们已经听过无数次了。）

有了希望，那么独立思考（站在局外人角度）和顽固的错觉之间就有了差异——盲目的希望可能导致破坏性的行动。当这种希望被控制住时，我们看到市场上有我们的愿望和期望在里面。我们的愿望（自我）抑制了我们对市场会变化的感知。我们不能在市场给我们的真实价格信息和形态上行动，因为我们看不到它们。“希望”这只猴子就这样使我们仅仅基于我们想从市场得到的事物上行动。

什么时候健康的动机会转变成由贪婪控制的动机呢？你构建的交易策略是很热门的吗？你是否可以承受一笔超过你想象的损失，然后你发现自己尝试立即返回市场去赚回损失？你与市场间是不是变得更亲密？如果你退回去，问问自己这些问题，你会发现你的答案可能与这些都差不多，猜猜怎么了？贪婪这只猴子正在你的背上，它正在每一笔交易上起作用，且不仅仅是在你的交易上起作用。

当你被一只或是两只猴子控制住时，你的损失就仅仅是时间的问题了。对于盲目自信和贪婪的猴子来说，没有一个玩家太小或是太有经验，它们总可以找到进入的方式。整个银行或是监管机构，甚至经济体对贪婪来说都不会太大或是太有经验。

例如，长期资本管理公司（Long-Term Capital Management，LTCM）在1998年倒闭，就是被这两只猴子控制的一个例子。简单地说，导致它灭亡的是观察到的过去几年不同时期固定收益证券间利率的趋同。这种策略是建立在期望和假设市场会像它们过去那样表现的基础上的，并且随着交易策略数量的增长而放大，与扩大的回报杠杆要求无关。（而且也不考虑市场的变化）在不断缩小的收敛价差中通过增加杠杆去获取利润直到没有价差为止，然后交易经理们进入债券套利基本策略以外的交易中。新的外部影响进入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场,这时就没有策略可用了。没有人知道在业绩的压力面前下一步该做什么,长期资本管理公司的财富开始迅速下降。

在这个例子中,机构投资者一个又一个进入,当市场不像原先认为的或是期待的那样时,指出这种策略缺点的信息总被忽略掉或是认为仅仅是暂时的异象而已。(希望的猴子就是这样运作的。)后面的事件证实整个组合的风险是系统的、难以想象的。简而言之,整个市场表现形态的理论模型就是如此。理论应用于实践的过程将使得参与者数十亿美元的投资存在风险,那些与我们所认可的信息所不同的声音被我们忽视了。事实上,这只是一些新的事物,只是与我们期望和希望的不同而已。运转机制是这样的——忽视掉新信息,只关注我们的期望(贪婪)与希望,相信大规模的幻想——这不仅仅针对单一投资者或机构投资者的行为,而是对整个经济,包括对看似最理性的人、机构或社会都是这样的。

当再回想之时,我们在 2005 年曾相信不断增长如山的次级贷款和由此产生的衍生品是可持续的,是完全不合理的吗? 相信房价只能不断向上,不管是谁告诉我们,是合乎逻辑的吗? 或是房屋的所有权(仅仅 5%的首付)是通向富裕之路,会增加你的财富值吗? 或是"构建信用"——对个人债务的婉转说法——对每个人都是好的吗?

抵押产品被打包成担保债务凭证(collateralized debt obligations,CDO),而这只有很少部分的主要债务在里面,它仅是卖给欧洲和亚洲的保险公司,在经济上是合理的吗? 不是的,但是因为这在历史上从未发生过,过去没有理解次级债和担保债务凭证这种衍生品的模式(没有人可以在屏幕上看到 2006 年以前担保债务凭证的报价),所以不能做出合理的结论。不和谐的信息仅仅是市场参与者的雷达屏幕上的一个光点。为什么? 这是泡沫形态的特点,逻辑上有问题而且与预期相反的信息被忽视掉。为什么这种信息被高级玩家所拒绝? 最主要的原因是,担保债务凭证背后那些人的困难得到了很好的处理,认知(或是幻想)在另一方看来是合理的。一个由一群参与者共同认可的事实就这样产生了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这就是人类拒绝接受与他们想要的信息意见相反的市场所表现出来的样子。甚至是联邦存款保险公司(FDIC)的经济学家们——经受过发现抵押品市场上方的乌云正在传递的信息的含义的训练,也忽视了不断增加的无记录贷款,而仅仅认为"高风险的借款人可能达不到抵押支付的要求"。[1] 令人惊奇的是,借款机构和家庭的风险(经济健康的关键点)却没有被考虑到。"贷方的目标是一大群消费者(家庭抵押贷款的消费者们),"他们可能不能完全理解其中的风险"[2],联邦存款保险公司这样写道。2006 年的夏天,联邦存款保险公司公布了下面的一则报告:

最后,如果经济萧条或是其他经济问题使房价和收入急剧下降,或是利率快速上升,这种压力可能会导致更高的抵押损失。但是,储蓄机构将走向更强的抵押信用循环,并进入下一个阶段。最近几年,行业已经产生了收益,并接近了已有的资本水平。考虑到更高的失业怠工和法院拍卖房屋的增加,假设抵押品价值只是中等可能的下降,这次抵押信用表现的下降就不会像这次导致的、大部分联邦存款保险公司保险机构不能管理的风险。[3]

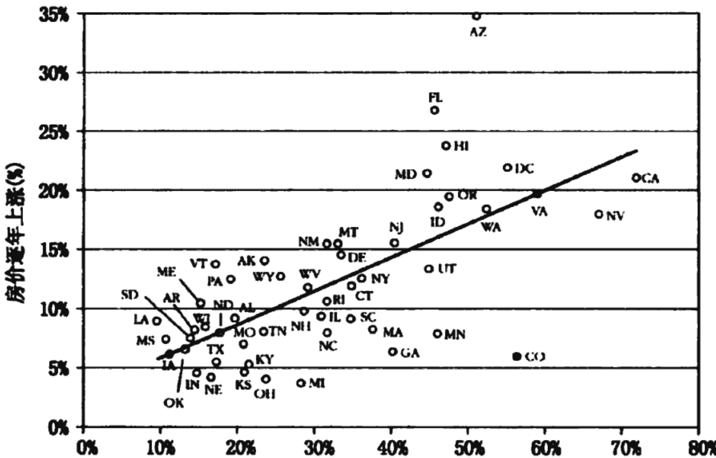
即便有相反的证据和合乎系统风险逻辑的结论,信息还是公然地被排除掉。就像冰人肩膀上的燧石箭头(本章开头提到的),图 1.1 展示了同样的报告但该报告没有登记,这张图形象地显示了一个你不能忽视的事实,而这一事实在报告的文字表述中并没有阐述清楚。

看上去摆在作者面前的联邦存款保险公司的报告(和其他很多报告)包含了所有的实际信息,但带有典型的如意算盘的意味。所有的参与者——最好的和最明智的——发现有理由去相信"这次不一样了",市场现在更有经验了,所以风险可以消除掉了。否则,思考和行为就会与其他人不同,拒绝作者得出充满未知风险的结论。人类的本能告诉我们,安全存在于群体之中,这

---

[1] Cynthia Angell and Clare D. Rowley, *FDIC: Summer Outlook* 2006(www.cftc.gov/bank/analytical/regional/ro20062q/na/2006_summer04.html).
[2] Cynthia Angell and Clare D. Rowley, *FDIC: Summer Outlook* 2006(www.cftc.gov/bank/analytical/regional/ro20062q/na/2006_summer04.html).
[3] Cynthia Angell and Clare D. Rowley, *FDIC: Summer Outlook* 2006(www.cftc.gov/bank/analytical/regional/ro20062q/na/2006_summer04.html).

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注:亚拉巴马州 Alabama 缩写:AL;阿拉斯加州 Alaska 缩写:AK;亚利桑那州 Arizona 缩写:AZ;阿肯色州 Arkansas 缩写:AR;加利福尼亚州 California 缩写:CA;科罗拉多州 Colorado 缩写:CO ;哥伦比亚特区 Columbia 缩写:DC ;康涅狄格州 Connecticut 缩写:CT; 特拉华州 Delaware 缩写:DE; 佛罗里达州 Florida 缩写:FL;佐治亚州 Georgia 缩写:GA; 夏威夷州 Hawaii 缩写:HI; 爱达荷州 Idaho 缩写:ID ;伊利诺伊州 Illinois 缩写:IL;印第安纳州 Indiana 缩写:IN;爱荷华州 Iowa 缩写:IA;堪萨斯州 Kansas 缩写:KS;肯塔基州 Kentucky 缩写:KY; 路易斯安那州 Louisiana 缩写:LA;缅因州 Maine 缩写:ME;马里兰州 Maryland 缩写:MD;马萨诸塞州 Massachusetts 缩写:MA ;密歇根州 Michigan 缩写:MI; 明尼苏达州 Minnesota 缩写:MN ;密西西比州 Mississippi 缩写:MS;密苏里州 Missouri 缩写:MO;蒙大拿州 Montana 缩写:MT; 内布拉斯加州 Nebraska 缩写:NE; 内华达州 Nevada 缩写:NV; 新罕布什尔州 New Hampshire 缩写:NH;新泽西州 New Jersey 缩写:NJ;新墨西哥州 New Mexico 缩写:NM;纽约州 New York 缩写:NY;北卡罗来纳州 North Carolina 缩写:NC;北达科他州 North Dakota 缩写:ND ;俄亥俄州 Ohio 缩写:OH;俄克拉荷马州 Oklahoma 缩写:OK;俄勒冈州 Oregon 缩写:OR;宾夕法尼亚州 Pennsylvania 缩写:PA;罗得岛州 Rhode Island 缩写:RI;南卡罗来纳州 South Carolina 缩写:SC;南达科他州 South Dakota 缩写:SD; 田纳西州 Tennessee 缩写:TN;得克萨斯州 Texas 缩写:TX;犹他州 Utah 缩写:UT;佛蒙特州 Vermont 缩写:VT;弗吉尼亚州 Virginia 缩写:VA; 华盛顿州 Washington 缩写:WA;西弗吉尼亚州 West Virginia 缩写:WV;威斯康星州 Wisconsin 缩写:WI;怀俄明州 Wyoming 缩写:WY。

资料来源:Office of Federal Housing Enterprise Oversight; Loan Performance Corporation(Alt-A and B&C securities database)。

图 1.1 非传统抵押产品在住房价格上涨最快的州更普遍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就是经常说的灾难性的"群体思考"的原因。

打破常规，建立场景

然而，我们如何打破怪圈，清晰开放地去观察、了解，并依此采取行动呢？即使当这种需求与我们的群体行为不一致的时候。首先，为了看得更清楚，我们能够减少价格变化对价格和时间抽象形态本质表征的依赖程度。通过图表，我们会发现形态之间的相关关系并开发出从已确认形态导致的潜在的结果的框架。除了概率之外，我们将思考一下可采取（和看似不可取）的情形。例如，在进入一笔交易之前，我想一下交易的情景而不是出现结果的概率，因为我们是在可感知的变化上交易而不是依靠概率交易。对于想要的情景，我们必须首先想到要避免的情景。对于结果的不满意并代表了消极，它使你在特定的情景中（甚至最差时）控制住你的行为，使你在这场游戏中保持领先。用这种方法，你的风险会被大大减少。你会知道该做什么。

构建价格和市场变化的（有利和不利的）情景，可以帮助你避免成为人类有限理性的受害者，并更早地识别信息。就像混沌中冷血的指挥官，在不断变化的战场上，要使自己不受期望概率的影响，并且睁大眼睛去注意早期的警示形态。（在接下来的几个章节中，我们将会讨论一些情景——既包括对你交易有利的也包括对你不利的情景。）

形成固定的仪式

情景的构建，我们依然可以依赖于诸如练习或"游戏"这样的方法。这里我将把实践作为一种仪式（或交易程序），就像那些与周期性相关的仪式那样（例如宗教上的那样）来帮助我们定位每年的季节、生命的周期，以及巨大的未知，我们可以磨炼交易程序，使它安全、直观地定位市场。

文化仪式给未知的我们指出次序和方向，这是我们沟通的方式。游牧人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

民穿过非洲通向阿拉伯半岛,进入中国,这种仪式已经广为人知。在他们的旅程中,他们要经常处理变化和危险的未知状况。关于季节、出生、生命、死亡等给予次序、方向的形态,以及对极端严酷的状况进行一定程度的控制所产生的形态。仪式给了我们一种穿过未知、生存下来、继续向前走的一种方法。它们告诉我们下一步要做什么。交易者经常要处理未知,我们需要次序、方向和控制混乱的方法。

仪式也帮助我们通过识别、构建形态来理解世界。这就给予我们可感知的理解,并可以据此来行动,以定位我们的环境。它使我们在混沌中建立次序,然后构建一种框架来指导行动。我们的框架(概念上)越可靠,我们的行动就越有效,我们的交易和投资就越成功。这种个人优势独立于信息的获取、计算的能力、执行的速度,或是基于指标的数学量化测试。

在构建可靠的交易模式之前,你要问自己下面的问题。你为你的决策寻找救兵了吗?当你交易之后,是否需要检验来支持你的决策?或者你是否发现你自己在运用指标来核对事实?你是否继续着急知道这是否符合你的希望与期望?如果它运转不好,你是否会打电话给你的交易朋友们(尤其是那些与你想法一致的人)?或者相反,你是否经常反思你自己?(你为什么交易?你的计划是什么?你是否还在轨道上?)是否有一些信息要使你的交易改变?你是否有一些新信息?在任一时点上你是否还有计划?你是否知道并坚持你每天的心理交易模式?你是否问过自己有没有阻碍那些与你相反的信息?你是否对不和谐的信息置之不理?我们需要反思这些问题以使我们的认知尽可能平衡。

就是通过这样的心理模式,鼓励你用直觉来定位市场,而不是压制它们,它们使你的表现超过绝大多数的市场参与者。

结 论

价格存在于交易双方达成协议之时。价格行为是由人性的欲望、需求和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

愿望触发的。真实的价格总是反映了这些，价格序列将会产生市场上的情绪形态。正如市场是一个不断变化的愚蠢人类的竞技场，我们可以辨别出价格行为的形态，反过来，我们可以通过对参与者和价格的观察来建立一个行为策略。克服人类自身的有限性，并发展一种方法来指导操作，我们可以将我们的方法模块化，然后在市场上采取相应的行动。有了这种模式，我们可以独立于人群之外，通过类似的价格形态看到市场的真相。

最后，我们有无数的类似形态和基于此的百种有效的交易策略。(有些人甚至说有上千种的形态来指导他们构建一种理论的交易策略。)但是，就像通过乌云的形态来预测天气一样，也许有成百上千类似的可识别的形态，其中没有两种是完全一样的。在接下来的章节中，我们不会把我们限制在独立的单一形态上，我们会在整体环境中检查一整套形态系列，包括它们之间的关系。就像一个有经验的外科医生对一个持续头疼的病人，并不能不看病人的整体状况(包括他或她的心中或是脑中在思虑什么)而做出诊断结果。我们不能只是在简短的一段时间和一个交易价格里得到完整的形态诊断。

不仅是预测，而且在不断变化的市场中，我们将通过观察那些不稳定的价格和形态来观察未来的价格方向。我们将审视我们自己，观察我们周围的人群，构建价格情景，从最差的情景出发。然后我们基于真实价格来采取行动。对于形态识别，最重要的工具是我们的眼睛和我们的头脑，这些可以即刻抽象地识别出市场传达的价格信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章 考量价格的决定因素

桑丘说："天啊！我不是跟您说了吗，仔细着点儿，那不过是风车。除非自己的包袋里有风车打转儿，谁还不知道这是风车呢？"

堂吉诃德答道："甭说了，桑丘朋友，打仗的胜败最拿不稳。看来把我的书连带书房一起抢走的佛瑞斯冬(Freston)法师对我冤仇很深，一定是他把巨人变成风车，来剥夺我胜利的光荣……"

——《堂吉诃德》，塞万提斯

[Penguin Books，London(2003)，pp.63－64.]

市场价格并不是经典价格模型所描述的那样做不规则的布朗运动或者在一个空间中随机游走，而是一个有序的变动过程，是由参与者根据所获得的信息做出反应而驱动的。

市场信息犹如市场的能源或者燃料一样，促使参与者采取行动。而价格的数字符号记录了这些变动过程，如果没有这些记录，市场就好比一个没有软件的计算机在无序地运行，好比一个人在一个陌生的城市，没有光，没有声音，没有嗅觉，也无法行走。市场价格以及基于这些价格形成的指标，都是我们的工具，是我们的向导。

在这一章，我们将思考价格的含义：我们该怎样认知这个市场？是什么影响感知价值(或者名义价格)？是什么促使公共市场中价格的形成？用什么来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

度量价格和价值？我们又该用什么方法来认知它们？最后，价格能被预测吗？

价格的含义

当考虑一个价格时，我们假定它是建立在一个透明的交易和信息完全公开的市场之上，没有被交易人操纵，而且这个价格是广泛可知的，并不是随机的。但是，有时候，我们获得的价格数据并没有反映所有可搜集的信息。相反，它只是对市场主导信息和人类本性的反映，而且这个价格只是反映了市场"羊群"中实力最强的成员的行为，也即我们将要讲到的"主力"们的行为。

我们来思考这种情形，当我们被询问到一个价格时，很多人都认定答案会是一个数字。在最近的几十年里，我们抽象概括价格序列数字化的能力越来越强了，然而，我们越来越少地思考其实际的数字所代表的含义。我们可以将报价单或者电脑屏幕上的价格数字进行处理，将其图形化，使之更加具体。这些数字记录了交易中的每一笔交易价格，为了将这些数字与具体交易密切地联系起来，我们考虑每一个成交点位与过去历史成交价格之间的相互关系。通过这样的方式，随着时间的进行，我们可以将成百上千甚至上万的历史价格转化为一系列的交易指令，这里的每一个价格都代表了一笔具体的交易。我们建立的图表中的价格，不仅反映了过去具体的交易指令，而且相互联系，这些图表成为我们现在或者以后交易决策的依据。

任何语言，包括一连串价格序列，口头的或者是书面的，都有着具体的意义。而一个单一的价格、字母或者文字，如果脱离了具体的内容环境，我们根本无法理解。为了理解一个字母或者文字的意思，我们需要将其放置在具体的有意义的语意环境中。一些规则排列的字母组成了文字，代表了具体的东西或者意思。但是，一个文字本身只代表了信息的很小一部分，为了全面完整地理解信息，我们需要更多的字母有逻辑地组合在一起。因此，我们将一些文字与另外一些文字联系起来，组成了可识别的代表着具体意义的句子。然后，将一系列的句子连接起来形成了一个完整的故事，从而我们能够更好、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更透彻地理解所要讲述的主题。

我们可以用相同的方式来思考价格，同单一的字母一样，与历史价格和信息相脱离的单一价格很少或者没有什么意义，因为没有具体的相关逻辑可遵循。

当一串价格数字被形象化地展现出来，其将为我们提供更多的信息——完整的市场信息。我们可以将它们联系在一起，就像我们面对一连串书面的文字或者聆听演讲时所做的一样。我们处理的大量信息，比如一系列价格序列，反映出了深刻的意义，揭示出了规则的、可重复出现的图形。

价格观念影响我们对价值的理解

价格是交易的象征性符号。价格符号影响着我们的思维，甚至我们的行为。我们的行为对隐藏在价格后面的信息做出反应。

理论上，我们可以使用任意大小的尺度来度量价格，但在实际中，我们仅仅使用合适的尺度来衡量我们交易的价格。这也是随着时间的变化而变化的，有时候也超出了我们的理解范畴。例如，在 20 世纪 50 年代，美国股票最小单位以 1/8 美元报价(即 12.5 美分)，随后又以 1/16 美元报价(即 6.25 美分)，现在以 1%美元报价(即 1 美分)，我们习以为常了。有时候，这看起来难以理解，但这都是有历史渊源的。

在美国殖民时期的早期，西班牙货币成为流通货币，一元硬币也通常被分为 1/2、1/4、1/8 等辅币(罗马在通货膨胀时期以及在他们的许多殖民地也是这样做的)。也许是为了便于货币的流通，需要建立一个精确度量交易的标准尺度，美国纽约交易所采用 1/8 单位货币作为报价基准，这也是为了适应潮流，因为早期的股票交易是在华尔街梧桐树下进行的，而当时的交易报价正是基于实体货币的。这套系统在当时也是十分符合逻辑的，尽管现在看起来很奇怪，而且也不是一个有效率的衡量股票的办法。

在北美，这套围绕实体货币尺度进行股票报价的体系一直持续到 2000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年，在买卖报价中，一个报价缺口意味着 1/8 美元的差额，即 12.5 美分。很明显，随着市场的完善，这难以精确衡量交易报价，因此，交易所将交易改为以 1/16 单位货币报价，降低了报价价差。在 20 世纪 50 年代早期，十进制得到推广，但是直到整整半个世纪后，才得以采用，这主要是因为 12.5 美分或者 6.25 美分的报价差已经能很好地方便市场交易了，至少从表面上来看短期是这样的。华尔街曾经成功地抵制了十进制的使用，他们认为十进制鼓励了抢先交易(front running)。而赞成采用十进制的人是因为他们仅仅只需要多支付 1 美分就能够抢先于其他人交易。在如此小的报价差额之下，限价指令具备很大的优势，使得普通交易者在交易中处于劣势。这些争论一直得以持续将近 50 年，也许是监管者并不想建立一个不同的报价制度。但是，随着大量的个股进入他们的股票池和基金中，普通投资者发现他们很难理解每次支付一个 6.25 美分或者 12.5 美分差价的具体含义了。最终，随着基金行业的迅速发展，因为基金业需要一些专业的交易员来执行高效率的交易，为了便于他们执行交易，十进制报价得以采用。

现在，随着专业化的交易指令开始应用，每个交易者都能看到报价单上长长的交易记录，想想反对采用十进制报价的人是多么可笑！那套在几百年前看来是完全符合逻辑的报价系统(即使它能够经得住现代定价理论的考验，使用了如此之久，但它实际上是不利于交易和竞争的)，终于被这套能使价格更加有效地离散化、抽象化的报价系统取代了，这个报价系统也能够更好地适应现代金融工具的发展。

简而言之，我们所看到的、想象的、谈论的价格仅仅是我们恰巧此时采用的一个度量符号，不管其是基于什么原因。当然，我们也可以采用一个更大或更小的单位尺度来衡量，但是一个更精确的度量尺度既无必要也是没有意义的，仅仅是采用了一个毫不相干的度量单位而已。300 年以前，十进制看起来和我们现在分割硬币一样，似乎很奇怪，无效率，并不能很好地代表价格。

我们常常用来表示交易的抽象化过程和度量过程将有助于我们对价格的理解，同样，我们将交易模型化、可视化或者由交易价格形成的图表也有助

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于我们对价格的理解。

将价格转化为价值

然而，不管我们用什么来代表价格(比如一块石头、一枚硬币等)，价格真的能够反映为价值吗？甚至我们还可以通过其他任何途径？我想说是的，可以，只要它的价值可以由市场在某个确切的时点来决定(也就是价格代表了价值)。

对于股票来说，我们知道，一家公司的股票价值是由它的资产负债表来决定的，即资产减去负债，再除以流通股股数，但实际上远不是这么简单，是将所有资产减去折旧加上影响盈利的专利价值与一个乘数的乘积的估计值，还是由将来预期的利润来决定现在的价格？或者是由过去的历史业绩利润或者是多期股息决定价值？我们必须考虑众多的影响因素，如果你咨询三个分析师有关股票定价的这些问题，你可能获得三个不同的价格，那么哪个又是正确的价格呢？

除了这些股票定价模型，我们也可以用经济基本效用理论来度量价值，对于一件商品，如果制作的成本越高，而且给人的效用越高，那么价值就越高。这也是显而易见的，容易理解，因为我们通过一些简单的算术就能将其度量，这可能也是其被广泛用来定义价值的缘故。

但是别急：如果使用这个方法可以用来衡量黄金的价值，黄金的价值不是应当很低吗？或者都不值钱了！还有我们的智力财富呢？我们的创造财富的点子呢？它们的价值又该如何度量？

黄金从它本身来说，效用很低；一个有创意的点子也仅仅是一个点子，并没有被证实的效用。人们赋予黄金一个相关价格，并不是它本身值这个价钱。而对于一些有价值的点子，我们有时必须付出很大的成本才能获得未来的效用。关于产品创新，我们有成千上万种专利，有些方法和程序甚至还只是写在纸上未被证明的想法而已。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

显而易见，效用本身并不意味着价值，可能永远都不会与价值或者价格相统一。经济学家、哲学家以及交易员之间也一直在争论这个话题，但是我们依然用效用来进行近似的度量，尽管不完美。

我们必须承认的是：要完全精确地衡量价值是不可能的，价格也是如此。这也就是为什么我们成立交易市场和中央交易中心来发现价格，用来发现促成交易的价格后面隐藏的价值估计值。这是市场交易者通过报价机、电话或者电脑反复报价来实现的。随着新的信息与需求进入市场，他们迅速对市场做出反应，以他们期望的价格进行竞价。伴随着报价过程的进行，大量的报价数字被记录下来，我们可以将其制成一系列的图形，来揭示交易者根据信息所做出的反应。这些图形将交易价格可视化，记录了市场交易者的需求、反应灵敏度、预期以及他们的行为。

量化不可能量化的东西

我想大家已经知道，尽管想要精确地知道确定的价值是不可能的，价格也很难和价值完全吻合，但是，已经有许多的物理学家、工程师、数学家甚至密码破译人员通过观察并建立许多模型来发现价格的形成机制，找出隐藏价值的任何信息，并用来预测价格走势。随着交易过程变得越来越机械化和智能化，我们对价格的理解也随之发生改变。但是，通过使用量化分析工具和快速自动化的交易，我们越来越注重抽象化的价格符号，而很少去关注驱动价格的实际变化因素。这使得我们冒着难以理解价格实际意义的风险。

是不是我们目前采用的方法过度优化而使得我们误入歧途？或者是我们采用了错误的衡量尺度，而这个尺度脱离了我们今天市场的实际情况？又比如，在价格突破 200 日移动均线后我们买入的理由是什么？当然，当市场一直朝上走时，你会进入市场交易，但是，抛开这简单的线性数学关系，一个 200 日的价格上涨对市场究竟意味着什么？

交易员依据这些模型进行交易，尽管他们知道此时的市场是被人们的反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应驱动的，交易员也会受情绪的影响。然而，我们很少像分析价格那样对市场的敏感度进行分析，是因为我们很难简单地量化情绪吗？或者是像伯努伊特·曼德勃罗(Benoit Mandelbrot)所说的："个体或大众的情绪比量子力学理论更难以度量，预期在本质上和梦与雾气是一样的？"[1]

这个答案也许是非常简单的，我们很有可能使用了有缺陷的度量工具来度量一些根本不可能被量化的东西，我们天生就喜欢将一些东西精确化。最近发生在银行以及信用体系内的危机足以让我们好好研究几十年。在这些案例中，我们可以看到一些衍生产品，比如抵押债务凭证在市场中被创造后，根据以前的经验我们却并不能很好地将其定价。我们简单地使用其他领域的工具来进行抵押债务凭证的定价，比如基于统计理论的高斯模型。[2] 基于此，市场也建立了相应的交易程序，因此，也能对抵押债务凭证给出相应报价！简而言之，就是我们的定价能力(不管价格究竟是怎样形成的)促成了交易委托，给人感觉是一个真实的交易市场。可事实上，这个市场是完全虚幻的市场。(这里的市场与我们本章开篇中讲到的堂吉诃德的思想意境稍有不同。)

一个没有建立在最基本的经济理论课程基础上的对冲风险的市场，无疑增加了市场的系统风险，尤其是在市场过度扩张时。市场参与者，甚至包括一些资深的数学家，对于价格到底是什么这个最基本的问题都没有理解，过于相信量化的定价理论(其基本思想来源于在20世纪60～70年代盛行于经济界的有效市场理论)也很可能是一种犯罪。

交易噪音：控制不确定性，采取行动，把握一致性

交易的噪音是指，我们在很多方面都是不完美的，不管是价格的度量单

---

[1] Benoit B. Mandelbrot, *The (Mis) Behaviour of Markets: A Fractal View of Risk, Ruin and Reward* (London: Profile Books Ltd., 2004), 28.

[2] Scott Patternson, *The Quants: How a New Breed of Math Whizzes Conquered Wall Street and Nearly Destroyed It* (New York: Crown Business, 2010), 195—196.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位还是信息，或是我们的预期以及各种分析。价格最终只是一个衡量两个交易者之间交易的抽象化符号，而隐藏在交易里的信息也是带有瑕疵的，甚至是欺骗性的，我们的预期也往往带有主观性。为了避开这些混杂因素，我们需要进行大量分析，并基于这些分析结果来投资决策，但是我们永远也不可能获得完美的结果以及绝对的真相。然而，如果我们又不去追求这些真相，我们的出发点就错了。那么，我们是怎么做的？我们发明了工具和模型以及能够抓住会重复出现事件的度量方法。我们之所以这么做，是因为我们从本质上都是厌恶不确定性的，不确定性给人带来烦躁和不安。为了处理不确定性，我们使用大量量化工具（绝对量化模型）来帮助我们进行交易，通过量化大量的历史价格数据以及一些能给我们提供帮助的产品来使得我们对自己的交易更有信心。只有这样，我们才得以安心。

我们对交易程序的渴望与近几十年来受到广泛认可的有效市场假说理论是不相容的。有效市场理论认为所有与市场有关的信息都会被市场所知，并立即反映在价格当中，因此市场是有效的，并且认为一个有效的市场能够立即吸收、消化新的信息，价格也会立即做出反应，因此价格总是合理的。但是，我们反过来想：如果市场价格是有效的，我们为什么还要从事交易活动呢？为什么进行投机？

这些行之有效的分析市场的方法大多是在20世纪70年代后才产生，伴随着有效市场理论出现。在观察到股票市场中连续出现的季节性变化现象后，理查德·塞勒(Richard Thaler)引用20世纪80年代经济学家马克·雷格纳姆(Marc Reinganum)的话写道：

“这些反常现象意味着什么？通过对一系列无趣的价格数据检验，隐藏在股票价格后面最具吸引力的东西被观察到了，也即是经验主义与理论主义之间的稳定的起伏关系，经验主义一时盛行。换句话说，通过大量的数据量化过程，我们能够获得答案，并指导我们交易。”〔1〕

---

〔1〕 Richard H. Thaler, *The Winner's Curse: Paradoxes and Anomalies of Economic Life* (Princeton University Press, 1992), 150.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

塞勒在 20 世纪 90 年代早期写道：

“我不同意上述观点，我们认为要解开该谜团还需要其他计量及统计证据，只有这样，才能将相关数据输入模型之中。这个对所有想要搞清楚市场价格季节性波动原因的经济学家来说，都是具有挑战性的。他们为此至少花费了 90 年时间进行研究，同时在至少进行 50 年的研究后，他们才出版了相关研究成果。”[1]

随着该趋势的发展，市场也迅速发展，三四十年后，进入了行为经济学家主导潮流的时期。

交易触发机制

罗伯特·奥尔森(Robert Olsen)讲道：

“情绪是影响投资决策的关键因素，而一个人如果没有情绪，他就会像一个白痴天才那样只会无穷无尽地计算而没有决策能力。”[2]

我对奥尔森及其同事在行为金融领域里所说的上面这句话表示怀疑，他们认为如果市场参与者能够反复研究抽象化的价格，就不会使他们犯白痴天才(一个没有情绪或者对他所做的事情“非常了解”的人)那样的错误。

我们的买卖行为都是基于决策的，其背后都有着相应的逻辑，包括影响投资决策的情绪。我们常常不去充分理解决定价格的主导因素，甚至将其忽略。

当市场处于被人为因素主导的非正常状态下时(比如在过去几年里美国的住房市场及相关市场)，市场发现价格的机制失效，价格脱离基本面而剧烈波动。然后价值规律又会通过价格机制将资产价格带回正常范围，从而产生新的机会。

---

[1] Richard H. Thaler, *The Winner's Curse: Paradoxes and Anomalies of Economic Life*(Princeton University Press, 1992), 150.

[2] Robert A. Olsen, "Cognitive Dissonance: The Problem Facing Behavioral Finance," *Journal of Behavioral Finance*, 9, no. 1(2008): 1—4.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上面一章我们讲到的长期资本管理公司，经常对其他市场进行定价，主要是在利率市场方面。其破产就是最好的例证，也经常被作为笑柄。各种力量依然在美国的房地产市场博弈，金融历史也因此不断被书写。（在后面的章节中，我们将重点讲解“非自然因素”和“动物精神”在市场中的作用机制，以及怎样在图形和价格走势中发现它们，为我们谋利。）

情绪与舆论赞同

在交易中，我们会考虑很多影响投资决策的因素，并相信目前的价格都是对某些情绪和舆论的反应。在衡量一个市场时，我们通常有两种观点，一是参照类似资产的价格，比如房产购买者买房时会考虑一个类似资产的价格。另外，为了区别于其他参与者，我们还会考虑此时市场中的情绪以及舆论。

舆论赞同就是一种持有共同的信念体系状态，在这种状态下，大家都持有共同的参照点、共同的价值体系、共同的信息资源。它使得一个群体行为都趋于一致。在这种情形下，形成的价格并不是有效的，而仅仅是对一个羊群行为或主力庄家的行为的表现。当市场参与者发现舆论一致的时候，此时形成的价格就不是有效价格了，而是反映了主力们的情绪（舆论信息宣传得越厉害，此时一致性反应就越强烈）。行为经济学家已经证明，价格波动经常与我们的习俗、信念，以及参与者习惯有关。约翰・梅纳德・凯恩斯在其著作《就业、利息、货币通论》中做了很好的解释：许多投资者的投资决策仅仅是受“动物精神”的作用。

不管怎么说，舆论都是价格的一个驱动因素。而如果将参与者作为一个整体考虑，我们倾向于关注能对价格产生主要影响的一群参与者，而忽略其他参与者。我们在预测价格的下一步走势时，经常不会去考虑其他的一些次要群体，因为仅仅是研究这些主要群体，我们就忙不过来。然而，当我们考虑下一步计划，进行投机时遇到的最大挑战是难以掌握主力行为（甚至次要主力的行为）来判断何时以及为什么主力变弱了，以及发现新的主力出现。在此基础上，我可以参与进来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

惊群效应的驱动因素

"惊群效应"(thundering herd,回想一下著名的美林证券在20世纪70年代后期提到的,一群疯狂的牛群穿过北美中西部大平原的情景)描述了计算机科学领域里存在的所谓的惊群问题(thundering herd problem)。当大量的计算机进程聚集在一起,等待一个事件发生时,惊群问题出现了。因为每次只能执行一个程序,因此它们必然存在争执,即"谁"将第一个通过,得以成交。当所有的集群(或者程序)反应过来时,它们将为了得以执行而争斗同样的资源。这个觉醒过程是简短而剧烈的,就像一群惊魂失魄的牛群。这与我们在竞价市场的交易中,决定哪一个进程(或者主力情绪)将会继续,或者控制价格走势是一样的,当这一现象发生时,价格走势的方向将会明确,直至买卖双方对该价格达成一致认同,这也就是计算机中的剩余程序(或者竞价命令)将进入休眠状态。同计算机程序一样,市场在此时也将出现均衡,静待下一次机会的出现。

每一个交易者或者组织在操作之前,都在等待下一次事件的导火索出现(其出现将诱发情绪波动从而驱动市场)。当然,如果每次只能反映一个竞价的话,这将显得更为有效,但在实际中,这是不存在的。当市场噪音消失,没有新信息出现时,惊群效应也即消失,市场进入"沉睡"状态。但是,必然的,当新的信息进入市场时,所有市场参与者都将做出回应。而此时,能够主导市场价格走势的参与者即是我们所说的主力。

在日常生活中,我们要处理许多信息,比如投资建议以及相关专业知识,也包括我们的价格市场,这些也正是主力用来制造舆论的东西。当然,有时我们所获得的信息并不是完美的,甚至是具有欺骗性的,特别是它披着权威的外衣时,我们更难辨别。这也正是舆论影响价格的作用机制。然而,到某个时候,价格终究会回到真实面目,事实证明也是如此。同时,市场参与者也会面临众多虚幻预期的诱惑,他们对基于情绪而不是真实事实做出反应,整体表现出非理性。之所以会出现这些非理性,是因为当面临一些信息很容易导致情绪化时,我们往往容易置其真相而不顾,产生盲区。(正如我们在第一

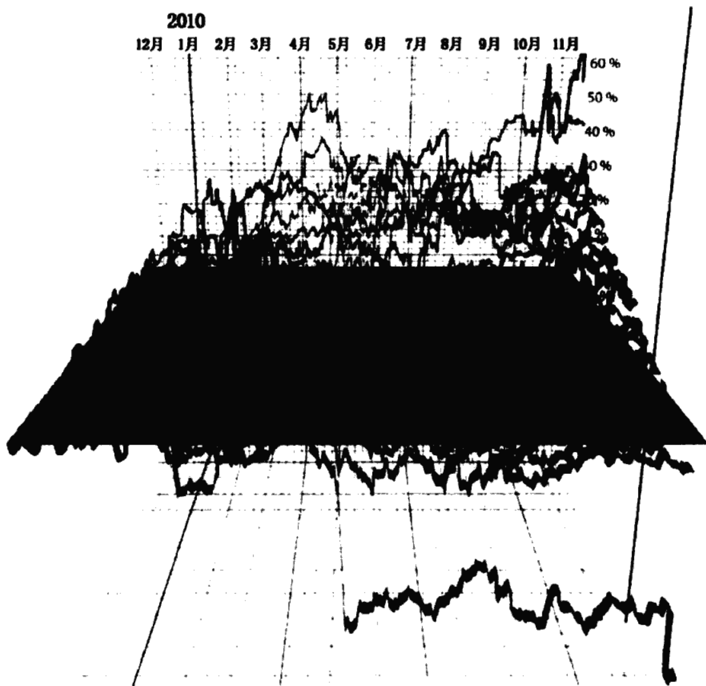
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

章趣闻轶事中讲到的那样；我们也将在接下来的章节中看到这些机制是如何在我们的价格形态中表现出来的。）

在许多情况下，由于事实难以接受，太复杂，或者太令人痛苦，我们往往产生不良情绪，并指导我们的行为。我们也可以问下自己，什么样的信息会使我们高兴，而不管我们能多好地分析它们。最终，当情绪影响大部分市场参与者时，某种确定的价格形态就会表现出来。当然，我们也有一套标准来检查在市场主力的作用下所形成的价格形态。

市场群体与主力做市

图 2.1 展示了一系列股票相互独立的运动，其中有些股票的主力实力较强，有些股票的主力相对较弱，但是每个主力都在寻求机会，力图获得合理的



资料来源：www.Metavies.tv。

图 2.1 没有主力的独立市场参与群体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格。但是，这也只是我们在认为股票市场此时比较安全的情况下才做出的反应。

图 2.1 显示出了市场主力与其他人员在有条不紊地搜寻正确的价格，此时，市场群体相互之间并不构成威胁，也没有任何冲突产生。但是，市场主力在不断试探的过程中，投机氛围开始盛行，市场也处于相对平衡下的“正常状态”。必然的，这种状态终将会被打破，如果此时你能够觉察到的话，将会获得很好的盈利机会。

在市场的对抗力量趋于一致时，市场发生转折，从个股直到整个市场，新的主力也开始出现。在行情发生转折的早期阶段，市场参与者可能对价格的新趋势并不一致认同，各个市场群体竞争非常激烈。此时，没有哪个单一的力量或群体具备主导市场走势的能力，因此，一些主力也经常被其他的主力所替代。当一些信号出现时，比如市场波动率急剧增加，市场趋势即将形成。在新方向形成时，市场斗争越激烈，价格波动就越大，惊群效应在此时开始起作用。例如，洲际街道公司(State Street Corporation)近些年，一直利用类似的作用原理来开发捕捉投资者对各类资产及板块投资的行为指标。后来，他们创立了混沌指数(Turbulence Index)[1]，用来帮助投资者鉴别市场趋势的转变以及具体的反转点位。

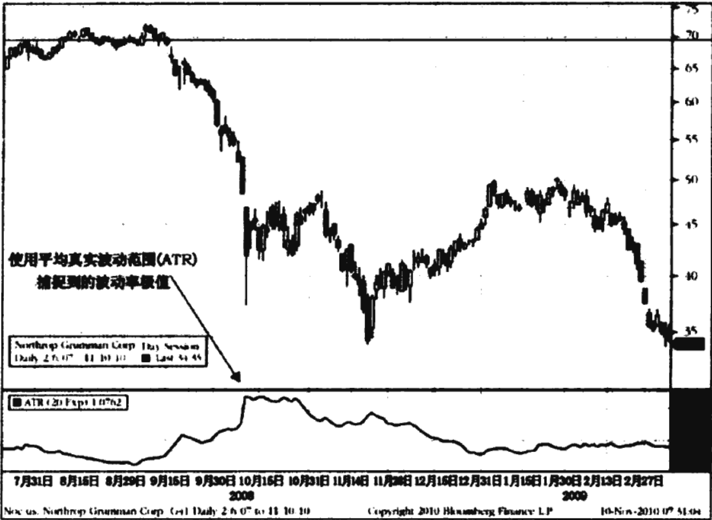
如果我们将市场的长期价格走势用图表显示出来，从这一条蔓延的曲线就可以看出，其经历了一场持久而激烈的斗争，市场情绪也在发生着剧烈变化。在这个变化过程中，新的市场群体不断出现，同时，市场参与者行为特征表现为过度敏感、疑惑，具有欺骗性与剧烈波动性。

期权策略(这里超出了本书的范围)的一个明显特征就是，股票价格发生快速转折时，利用交易价格的实际或者隐含波动率来盈利。正如图 2.2 中展现出来的，股票价格波动率达到了一个顶峰。[这里的波动率是通过 20 个交易周期的平均真实波动范围来衡量，该指标由威尔斯 · 威尔德(Wells Wil-

[1] State Street Corporation, *Vision Focus: Research-Driven Strategies in Turbulent Markets* (September 2009).

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

der)发明,用来衡量价格波动性的指标。]



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 2.2 诺斯罗普·格鲁曼公司(Northrop Gruman Corp)日线:波动率极值和市场争斗

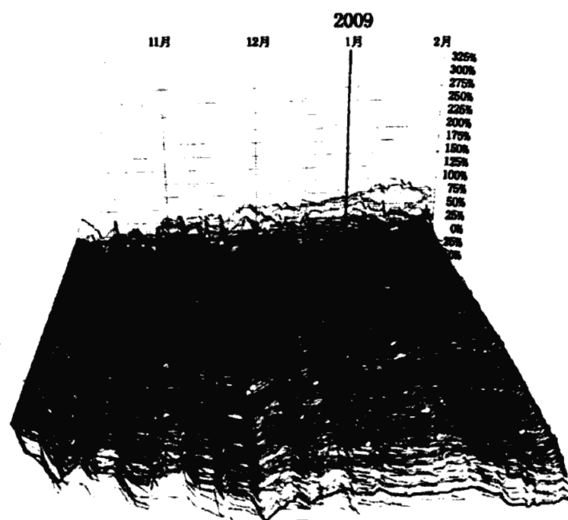
价格周而复始的波动

当市场群体都停止寻价时,股票价格会怎么走?当他们对价格走势都无动于衷时呢?或者当不存在对抗者,不存在主力控制、所有参与者都一致行动的时候呢?当市场机会还未出现时,这些情况都会发生,此时价格由市场情绪掌控,价格周而复始地波动,这也是市场参与者恐惧的结果。比如,当市场价格加剧上升时,参与者担心买不到,因而纷纷追逐买入;当市场下跌时,参与者选择规避风险,或者卖出观望。投资者或者交易者此时不再注重股票的基本面,财务报表上的财务数据以及利润额信息都被忽略掉了。此时价格与价值出现背离,这就是我们常常所说的"市场失灵",然而,此时却是最好的交易机会。这一作用机制可以用三维可视图形显示器 Metaview 展现出来,这与现在所应用分析的其他二维可视化产品一样。

要么盯住主力的介入,要么关注惊群效应的产生,市场参与者容易受时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好时坏的信息影响，同时经常会关注其他人的行为，此时市场表现出往返波动形态（此时表现为群体波动），表现趋于一致，如图 2.3 所示，每一个参与者都是整体波动的一部分。



资料来源：www.Metaview.tv。

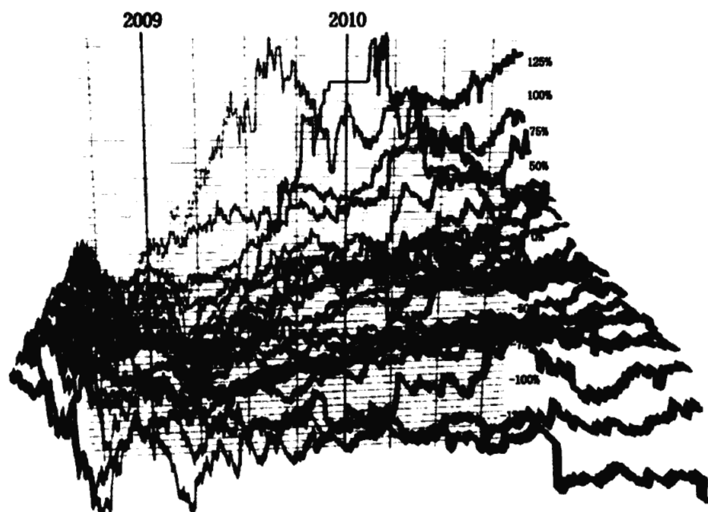
图 2.3 整体市场和所有参与者步伐一致的形象演示

不管市场整体方向怎么走，当市场还是处在往返过程中的上涨或者下跌阶段时，我们需要判定市场摆脱往返波动，走出新趋势的首要条件。当然要准确把握这个时机是很困难的，有时候也需要运气和直觉。但是，通过我们的形态探测工具，我们有确定指标来判定市场转折的出现，例如，在市场中，第一组群体从市场参与中脱离出来开始打破这个循环，投机行为就开始出现，这标志着循环波动的结束。

图 2.4 展示出的市场情形下，市场中存在着一次非常强烈的对抗，有力地阐述了参与者行为是怎样影响市场价格的，这是我们关注价格行为形态以及利用其透露出来的相关信息的依据，也是我们需要调整心态来寻找具有预测意义的价格形态的原因。因此，我们能够以此来进行交易决策。但是，这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些观点是我们预测的基础。



资料来源：www.Metaview.tv。

图 2.4　2009 年上半年参与者与市场背离

预 测

有人可能说，想要进行有效的预测是完全不可能的。这并没有错，但是并不恰当。在交易中，市场参与者的交易成功或者胜利并不同于体育竞技场或者是其他大部分商业活动。那么，预测真的是愚蠢行为吗？不管对错与否，这个领域中存在着许多聪明的人，都在预测将来可能发生的事件、概率和价格：从谷物产量、收获时的价格，到气候、到人口存活率。我们的经济和社会都是基于预测来进行决策或配置资源的。

预测虽然不能很精确，却在特定的范围内，能很好地指导价格趋于价值。在我们看来，判断价格方向的核心理念是价格指标显示出机会的到来，以及价格形态的出现。没有价格预测指标的使用，任何人随意地预测价格都是自欺欺人的。但是，尽管如此，我们依然要进行价格预测，因为它使我们感觉能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

够控制事态的发展，以及帮助我们投资决策。我们当然需要预测。

但是，交易员并不对确定性事件进行预测（这是分析师的职责，他们是专门确定价格是多少以及价格走势为什么会这样），为什么呢？因为如果盯住一个价格目标，我们将失去客观性。我们冒着一直将价格锁定在该目标价格而忽略价格实际走势的风险：我们将预期建立在有管理的交易之上，关注抽象化的价格（通过一个与实际市场毫无逻辑关系的数学模型确定的价格）而不是我们眼前的实际价格行为；我们基于期望，而不是观察实际价格；我们将目标强加于市场之上，而不是允许市场来为我们指路。当以上情形发生时，我们就会进入盲区，需要一种方法来使我们回到正轨。我们可以通过审视价格形态来确定结果，而不是胡乱猜测。

检验形态的工具

价格的图表研究起源于第一批制图者。这些价格图形有点不同于我们今天使用的那些数字工具形成的图形，但从本质上讲，是一样的。显然，在展示历史价格走势上，将这些股价走势制成图表的方法是一个突破。当制图者将价格数据显示在图表上时，相应的价格形态出现了，同时以前未被觉察到的信息也马上显露出来。

然而，很难想象我们现在的这些制图技术仅仅是现代的创新（尽管蜡烛图始创于 18 世纪中期，但直到大约 25 年前才引入西方业界）。第一张柱形统计表出现在 19 世纪晚期到 20 世纪初期，据说那时辛迪加财团控制了大部分产品的价格。要找到可用的信息和报告即使不是不可能，也是非常困难的，然而价格和成交量却很容易获得。因此，一些聪明的伙计们尝试着将价格数据标记在图纸上，并找出一些能够透露交易者目的信息的股价形态，比如我们经常所说的：价格买卖支撑点、顶部、底部、楔形、旗形突破等以及停滞、反转、支撑、窄幅或剧烈震荡等。所有的信息都能从形态中透露出来。而查尔斯·道（Charles Dow，道一琼斯平均工业指数以及《华尔街日报》的创立

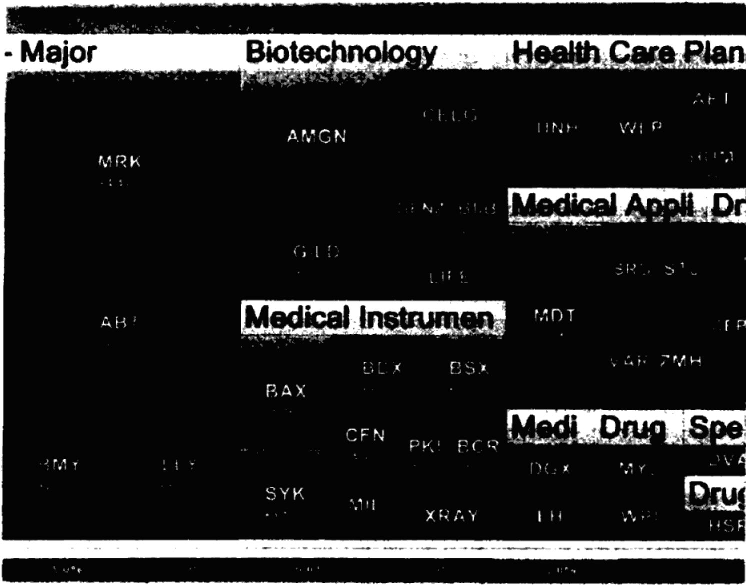
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者)更进了一步,创立了价格点数图。

图表分析语言在过去一直使用得很好,至今依然在使用。尽管许多制图者表现过怀疑,甚至将其抛弃,但他们创立的许多方法我们依旧在使用。关键性的度量——价格与时间的数列,有时还有成交量是价格形态的核心组成因素,是我们投资决策的依据。

因此,我们的数据只需要一个单一的变量,即价格。现在,随着我们的量化工具越来越精细化,价格信息也将会被表现得越来越具体。例如,通过我们都很熟悉的价格三维图形或者连续的价格更新软件,我们能够看到的信息远比以前传统的价格制图展现出的信息多。

大部分交易者的制图都使用一维的线性尺度关系(本书也是如此),例如用横轴表示时间,用竖轴表示价格数值,随着时间的推移,价格数值可以陆续被计入。然而,在图 2.5 中,我们使用的“热点图”(heat maps)可以简明地展



资料来源:www.finviz.com。

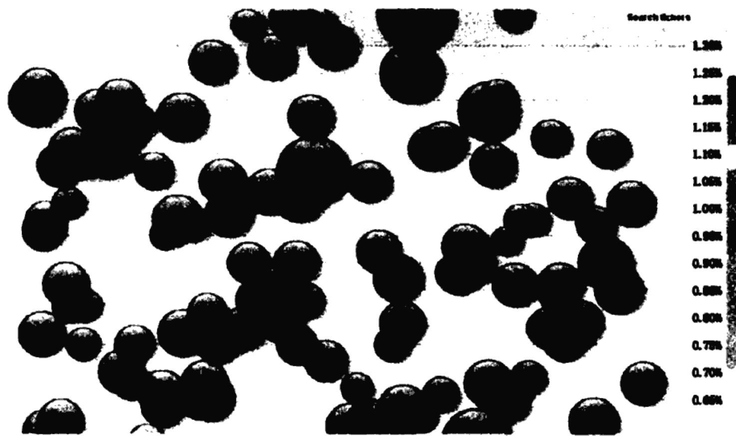
图 2.5 市场热点图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现出更多的价格信息。

热点图也是一个展示股票价格的工具，包括股票名称以及价格涨跌幅度，其价格涨跌值用不同的颜色表示出来。现在，我们拥有了强大处理能力的计算机以及海量的信息，可以不断改进我们的价格处理工具，比如热点图，来获得更多可视化的价格信息。将来，随着制图的不断创新，我们将拥有更强的价格形态识别能力，能够更好地将价格形态透露出的信息与其他相关的信息联系起来。

另一个最新出现的可视化价格信息的工具是"泡沫图"(bubble map)(如图 2.6 所示)，是一个能够快速地反映价格变化的工具。



资料来源：www.finviz.com。

图 2.6 市场泡沫图

这些发明与早期的一些制图专家，比如 18 世纪晚期日本大阪学者木间宗久(Homma)以及查尔斯·道所发明的方法一样，都是巨大的飞跃。我们现在可以使用许多可视化工具来反映新信息、流动性以及订单规模，来揭示价格后面所隐藏的信息。在将来，随着这些工具的不断出现，我们甚至可以将以前一些被认为很难量化的东西度量出来，比如敏感度风险、市场乐观情

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绪、市场预期以及期望等，这些工具也能够使我们立刻鉴别出主力的行为，或者衡量“羊群行为”的程度，或者发现市场在新方向启动之前的预兆。

结 论

在识别价格形态的过程中，随着这些工具的使用，我们能够看出市场的即时变化，从而做出反应，而不是依赖于一些静态的预测方法。为了建立和使用这些工具，我们必须避免一些干扰因素的影响，这些因素包括：天性的随波逐流，容易被市场影响；愚蠢地、潜移默化地将价格目标设定在统计模型价格上；凭空想象市场走势只是诱使我们在取得胜利前出局。而市场中我们面对的真正敌人就像堂吉诃德思想里存在的那样：是我们自己凭空所做、所想的那些东西。许多情况下，是我们自己没有去思考我们获得的一些信息。

面对这些干扰，我们在下一章将用一些基本的、可操作性的方法来鉴别价格形态所透露的含义，我们将会发现为什么一些简单的方法就能够将市场看透，从而指导我们的交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 向上反转

桑丘答道："我记得好像求过您一次两次：您如果听得懂我的意思，就别纠正我的字眼儿；如果不懂，就说：'桑丘'—或者'你这家伙，我不懂你的话。'我要是说不明白，您再改正我。因为我非常性良……"

堂吉诃德立刻说："桑丘，我不懂你的话，什么'我非常性良'？"

桑丘道："'我非常性良'就是'我非常那样儿'。"

堂吉诃德道："你越说越糊涂了。"

桑丘道："假如您不懂，我就不知道怎么说了：我也没办法了，上帝保佑我吧。"

堂吉诃德道："哦，我想出来了！你是要说，你'非常驯良'——温顺，好打发，说什么都听，教你什么都领受。"

桑丘道："我可以打赌，您一上来就懂；您是存心折腾我，叫我再说一二百个错字您就高兴。"

——《堂吉诃德》，塞万提斯

[Penguin Books，London(2003)，p. 527.]

本章我们要开始学习一些形态认知中基本的概念和市场形态，就从所有形态的最基本的知识——支撑线和阻力线——开始吧。然而，在开始做这些之前，我们需要暂时抛开之前章节的抽象概念，思考市场形态认知中我们用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到的最简单实用的表达形式。

显然，交易中所用的一些语言以及技术形态的描述听起来是如此不科学。例如，我们将一些蜡烛图的形态描述成“弃婴形态”(abandoned baby)或者“三只黑鸟形态”(three black bird)，或者将威科夫(Wyckoff)分析背后的形态解释成“跳入小溪形态”(jumping the creek)。所有的这种描述能够使图表上的形态更形象化。用我们日常生活中所熟知的一些概念将非常复杂的问题描述清楚是一个很不错的方法。

接下来我们就从大家熟悉的支撑和阻力的概念及形态入手，进而深入到“敲门形态”(knock on the door)、“蛇形”(snake)、“圈形”(coil)和“埋伏形”(ambush)。在之后的章节我们还将讨论“亚当与夏娃”(Adam and Eve)形态，以蛇形和圈形为基础展开讨论。首先，我们看看支撑与阻力形态。

价格的边界：支撑线与阻力线

只要是对技术分析有一点兴趣的人都应该听过支撑线和阻力线这两个概念。即使你只看过很少的价格线性图，也能判别出表示价格区间的一些重复交叉的线。如果你已经经历过这些，就看我们能否准确地知道支撑与阻力的含义了。当我们认为自己已经完全懂得一些东西之后，再回过头去看，发现我们理解的那些比较复杂的概念都是建立在看似非常简单的概念之上的——不考虑努力的因素。

完全掌握支撑线和阻力线有助于我们更容易辨别出市场每天呈现给我们的更复杂的形态。这就像我们能够在沉淀物中辨认钻石原料的特点来快速找到钻石。

不要把趋势线中的支撑和阻力搞混淆了。趋势线中的支撑是指随着时间的推移，市场中出现买入信号的价格区间。它的反面就是阻力线，是指价格没有突破，触发卖出信号。支撑线与阻力线的相互作用是很多图形与交易策略的基础。那么，支撑与阻力的概念形态又是什么呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看了图 3.1 后，我们会问，为什么市场好像总是聚集在一定的价位之间，或者说总是会回归到原来的价格？在这看起来简单的技术分析背后存在着什么逻辑？支撑价格和阻力价格就仅仅是技术用语吗？我认为不是；价格是用来度量市场参与者行为的。我们的行动都是有原因和目的的，因此图 3.1 中所阐述的这些点也都是有缘由的。

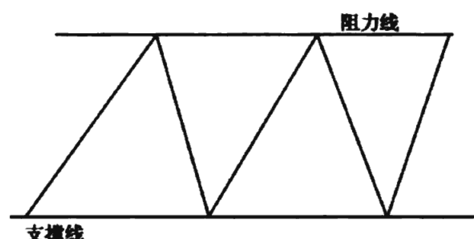


图 3.1 支撑线与阻力线的简单概念

在流动市场上有各种各样的参与者和动机，价格在价值研究中不断保持着运动。这里有一个比喻：由于雨水、地下水位的改变和植被的作用，在绿色的草原上形成了很多水坑；水坑里的水会不断地流到低水位处。它们将会在封闭的边缘遇到支撑和阻力，但这是在改变整个自然系统。由于影响和信息的改变的推动，股票在寻找自身价值的过程中，价格也是在不断变化的。

就像在前面的比喻中，如果没有新的信息或者干扰使市场产生新的或主要的推动力，那么，随着在封闭系统中寻找价值，价格会在一个区间内震荡，这个系统我们就叫作市场。由于市场在共同寻找价值，使得某个金融工具的价格偏离了其正常的价值范围，当它的价值被市场参与者察觉时，大家都会去买，当这个价格不被市场参与者接受时，大家都会卖了它。

市场有钱吗？如果把市场看作是由很多人组成的，那么市场是有钱的。如果把市场看作是一个自然系统（如人类系统），那么市场行为就被认为是重复进行着的。虽然我们永远都不能预测到所有事情，但是随着时间的推移，我们认为人类的动机变化是不大的。从一个人的记录中，我能够看到自己的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

影子。到了秋天,我喜欢在农贸市场上买季节性产品。在10月初,我会一家家地挑选以找到最便宜的价格。所有事情好像都一样,没有多大变化。然而,价格每年都会发生巨大的变化,因为每年的收成会不一样,这与土壤的状况、夏天雨量的大小有关。某一年的水果价格可能会变得特别贵。当出现这种情况时,我可能会犹豫,会只买少量的水果,或者什么都不买。这和我能接受的价格范围有关,当价格到达了能接受范围的最大值,或者到了一个更高的价格水平,我的接受范围也会发生变化,然后又开始重复我前面的行为。

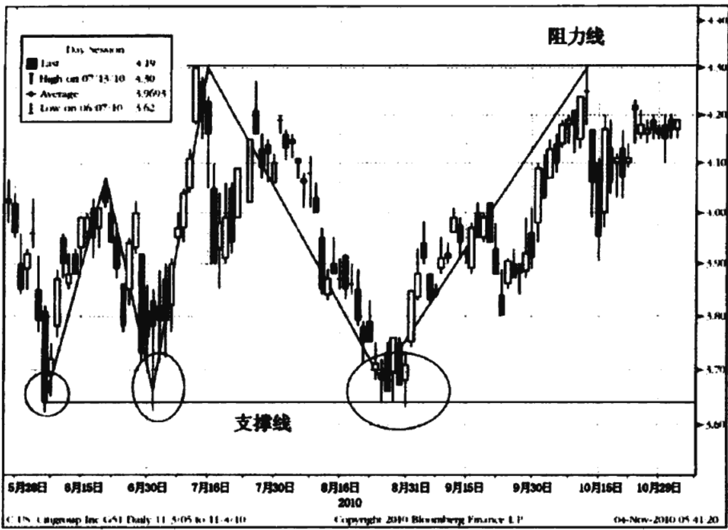
当我第二年又回到这个市场时,我会停留在一个比前一年价格低很多的商品前,然后就会想:"我已经不记得有多少年没有看到过如此低的价格了。"于是我就会和其他买家一样,欣然地买了该产品。这个价格其实是熟悉的,它之前就已经出现过了,并且与其真实价格相等。这就是被市场接受并支撑着的价格记忆。当你下一次再买这种价格随着季节变化而变化的产品时,你还能在自己身上观察到这种行为特征。图3.1就是阐述了上面提到的农产品市场这个例子中的支撑、阻力及市场记忆等概念。记住这一点以后,你可以问问自己,支撑与阻力这两个概念在真实的生活中是怎样表现的。

偏离价格边界之外

在较大的具有流动性的市场上,价格在一定的边界之内运动的现象告诉我们:我们的市场是均衡的,并且处于不断地寻找其真实价值的过程中。图3.2、图3.3和图3.4就很好地阐述了这一点。这也能从前面那个水坑的例子中得到很好的解释:水流在一个稳定的均衡状态下从封闭的系统中寻找更低的水位。这样的事情会一直持续,直到有外力改变这个系统。

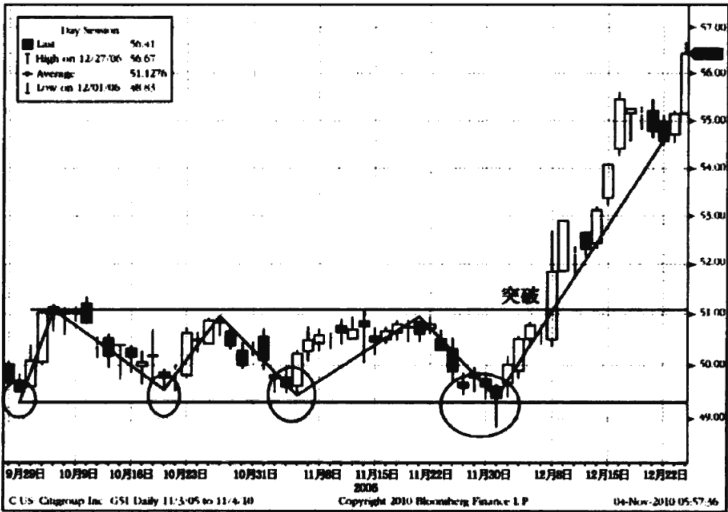
我们看过这几张图之后,这个观点就会变得非常简单了。传统的交易策略是建立在趋势延续的基础上的,这一策略使得开始定义的支撑阻力区间被打破。突破支撑阻力通道的形态可以很容易被分辨出来,无论是用定性还是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

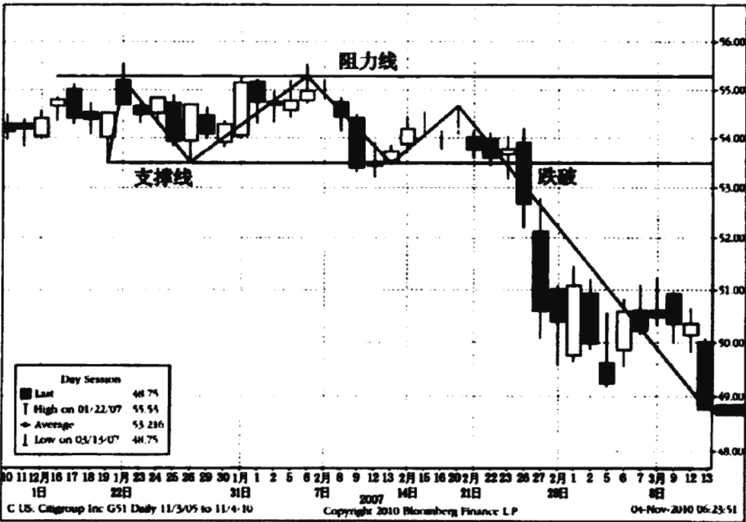
图 3.2　花旗集团公司(Citigroup, Inc)日线支撑和阻力范围



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 3.3　花旗集团公司日线突破支撑线和阻力线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 3.4　花旗集团公司日线跌破支撑线和阻力线

定量的方法。这种模式因此也成为在交易策略中非常好的一种工具,形成了一些可操作的交易系统。交易突破形态可以用下面的编程程序进行量化:

最大点=过去 n 天最高点中的最大值

最小点=过去 n 天最低点中的最小值

P=今天的价格(如收盘价)

如果 P 值大于最大点,买入;

如果 P 值小于最小点,卖出;

结束。

这一程序所描述的价格行为在图 3.3 和图 3.4 中有描述。

虽然这个程序是以支撑与阻力为基础的,但是,它并没有建立在形态认知的基础之上。相反的,它是建立在衡量某一特定时间范围内新价格区间的基础上的。然而,这个程序并不能解释所有的事情。临界值信息丢失了,价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格区间的特征以及整个市场行为与这个方法并不相关，而且这里也没有考虑。只有时间和用数字表示的价格被考虑进去了。在这个形态中，以机制规则为基础的方法并不能涵盖所有市场信息。

价格通道中的预测性价格行为：从市场噪音中听出音乐

在支撑与阻力这一理论中夹杂着一些市场噪音。这种噪音是很小的、微妙的，告诉我们在非常短时间内价格的一些详细信息。不像足球场上那种围绕着我们的背景噪音（例如与这场球赛无关的各种声音），这种噪音能够告诉我们价格行为所处的环境，以及会在哪里形成头部。

趋势是什么？这是一个哲学性的问题，它能引导我们展开广泛的讨论。就这本书的目的而言，我们会尽量将其简化、形象化，能够直接看出高点之间（卖出点）与低点之间（买入点）的连接点。我们将支撑线与阻力线之间的区域看作是趋势通道。

如图 3.5 所示，趋势线连接了至少两个点，第三个相对较低的点被包含在内。在较大的支撑与阻力形态内画出和确定上述的趋势通道能发现形态的细节信息。支撑线与阻力线间的这种价格行为模式包含了关键的信息。但是市场就一定总是按着这种形式运动的吗？不是，永远都不会。但是就像我们看到的，它们确实表现出了我们直接用肉眼就能观察到的一些特征。

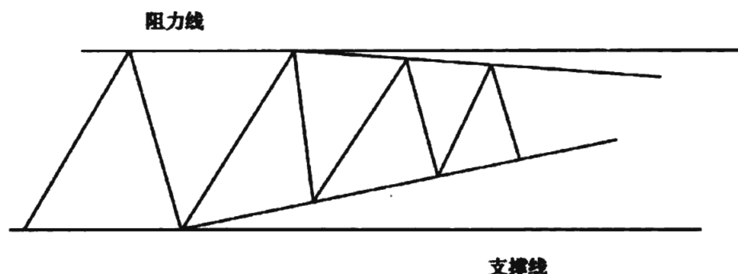


图 3.5 支撑与阻力区域出现的趋势通道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 3.5 和图 3.6 中的趋势线是一种概念性的引导，不仅仅可以引导我们进入或者退出交易，还使我们能够辨别出那些可能还没有完成的更大图形后续走势的动力。(我们在第六章到第八章的交易策略中继续讨论这一问题。)在这张图中，通道中的图形走势可能预示着市场会有新的动向，将会突破一种走势(在第二章有讨论)。

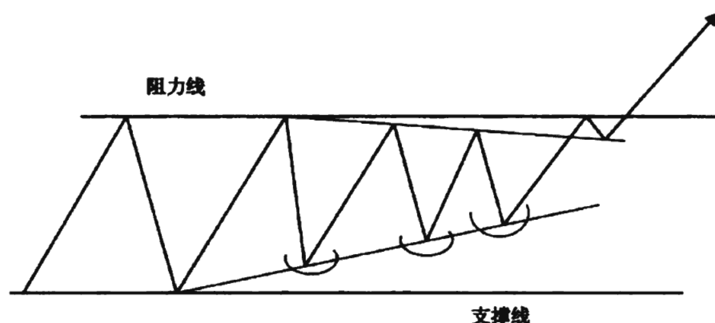


图 3.6　支撑与阻力区域出现的趋势通道和动力

我们关注一下已形成的支撑与阻力通道中的两种真实存在的形态：趋势动向以及微小但重要的支撑水平。这些概念我们都已经很熟悉了。在真实世界中，相比如图 3.6 所展示的那样，能找到支撑的价格水平，图形中正在向上的趋势突破原有趋势，交易者会比较愿意参与到那些比较复杂、还没有明朗化的形态。

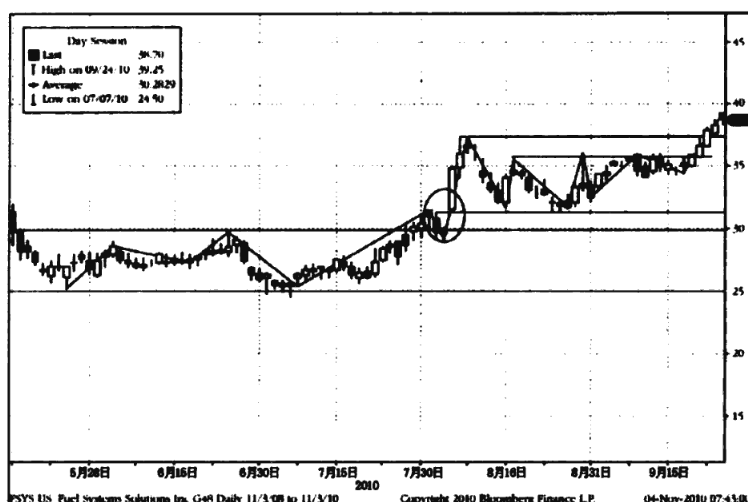
首先，我们应该怎样精确地描述市场的理论条件?

1. 在支撑线与阻力线之间我们已经定义了一条价格带。

2. 在这条价格带中，我们观察到了新的买入压力(用的是简单的趋势通道分析技术)。有些人可能会将交易量考虑进去，分析买入压力是否有量的支撑。但是，请注意，我们将采用的是比较简易的方法，假设仅仅价格图形就能为分析与交易决策提供足够的信息。

那么，在真实的市场环境中，这一方案的情况又是怎样的呢? 请看图 3.7。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



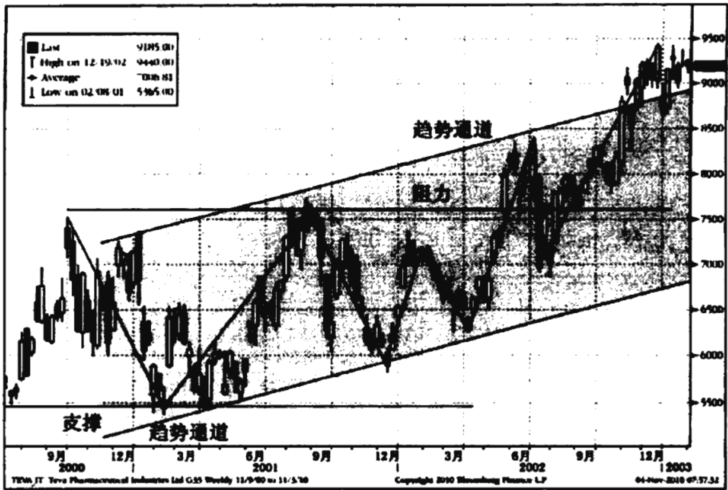
资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 3.7　燃料系统解决方案公司(Fuel Systems Solutions Inc.)日线

图 3.7 中指出潜在背离支撑线与阻力线上端的动力。价格向上突破了趋势线,然后又回到通道内,触碰到内部波动趋势线(这在第四章中会进一步讨论),并且填补了这一缺口。这一过程完成后,紧接着价格真正地突破了支撑阻力通道。

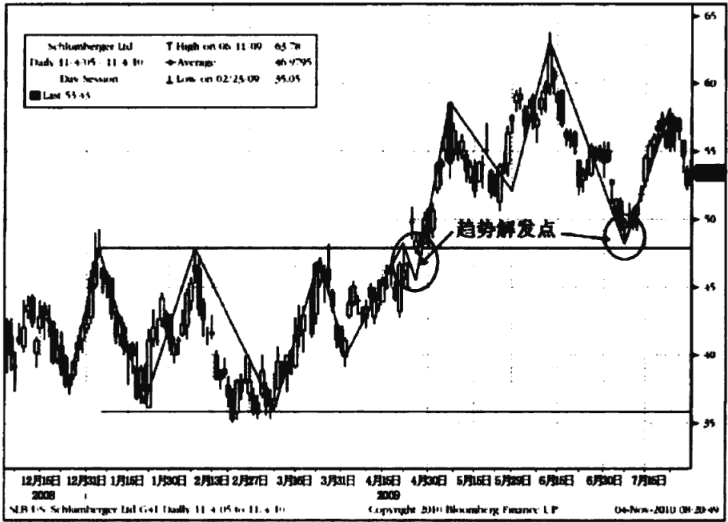
从现在开始,之前的阻力线变成了一条新的支撑线。再一次,形态中又会有新的概念性动力。我们来看看 TEVA 公司的周线图(如图 3.8 所示),在第一次突破了阻力线之后,市场价格又回到了通道内,到达支撑位 70 美元。这种价格之间的相互影响是可视化价格分析的原则,这在图 3.9 中也能得到体现。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 3.8 TEVA 制药实业公司(TEVA Pharmaceutical Industries Ltd.)周线



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 3.9 斯伦贝谢有限公司(Schlumberger Ltd.)日线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们看到了什么(为什么我们能看到它)

对细心的观察者来说，这一价格突破阻力线的现象可能并不能被认为是一种有效的突破或者交易买入的触发点，即使每个系统都在告诉你这已经是一个买入信号了。

我们假定有两位交易者，A 和 B。对 A 来说，支撑区域就是买入机会，而 B 并不这么认为。为什么？我们回想一下第一章中所提到的徒步旅行的例子，两位旅行者所拥有的天气信息是一样的，但是由于两个人所拥有的经历及预期都完全不同，所以他们对之后天气的真实变化的预测也会完全不同。所以可以类推，我们这里所讨论的区间会被一部分认同，同样也会有一部分人忽略。我们并不能准确地定义谁是对的或是错的，仅仅是因为他们的经历、原则、习惯等导致了不同的答案；这与价格观察没什么区别。在真实世界中经历得越多，我们就能看到越多、懂得越多，拥有更棒的技术。

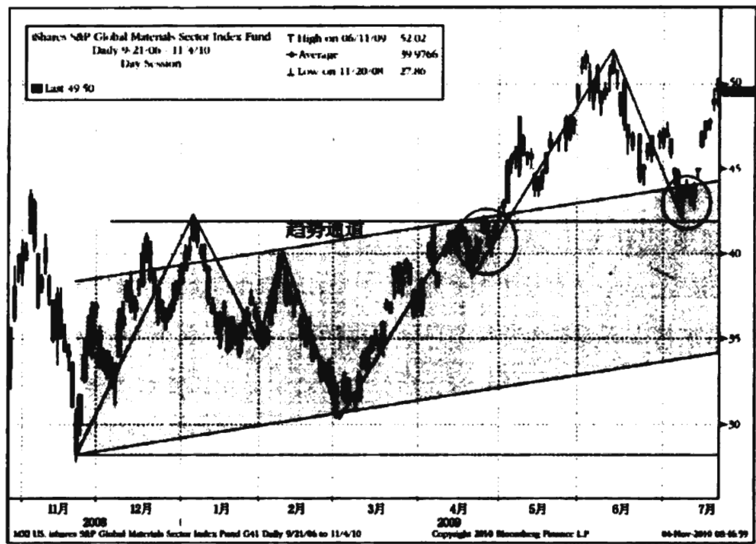
事实上远远不止这些。单独的一个形态只能告诉我们价格行为中已经展开的部分。如果我们只是按照书本上描述的传统突破判断，忽略价格行为的内在及细微部分，忽略在突破前后的信息，那么我们很有可能得到的是一个假突破。要想从假突破中发掘出真正的机会，就要善于从发展中形态中找出细小但又本质的特点。我们还能发现，形态的背景环境将会影响市场主要群体的行为及价格的走向。这一背景环境与形态展开过程中呈现的信息是相关的，包括情景及泄露到市场当中的信息。

区别真实交易与虚假交易

在用支撑与阻力来分析形态的基础上，又衍生出了很多复杂的问题，前述的数据及案例都表现了这一点。这引发的疑问远远超出能够解答的程度。

例如，图 3.10 中是由支撑线与阻力线所组成的趋势通道，图形中突破了阻力线之后又回探到阻力线，在该价格受到支撑后，又再一次回升。在这张

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

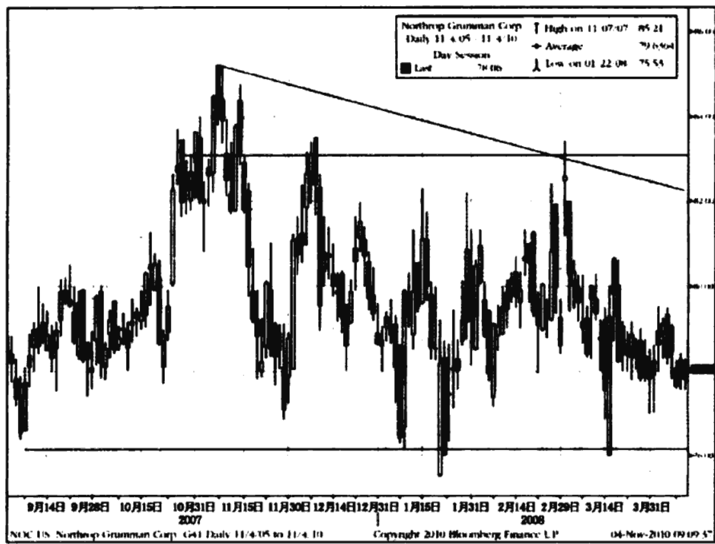
图 3.10 iShares 全球材料板块指数基金
(iShares Global Materials Sector Index Fund)日线

图中我们还能发现一些新的信息:通道内的价格形态预示了突破的可能性。明白支撑阻力通道内的价格行为,发现新的趋势通道,在这个通道内市场正在尽力发现价格,这有助于我们发现可能的趋势变化和反转。到了这一步,我们已经远远超出了只专注于策略分析的范围,原来我们仅仅是识别出支撑与阻力线,然后在这两条线之间检验价格的行为。

什么时候价格是真的发生反转,还是仅仅是一个假象?什么时候这纯粹的是一种噪音,或者情况稍微好一点,噪音中还包含了一些有用的信息?当然,我们只有在事后才能真正地确定。

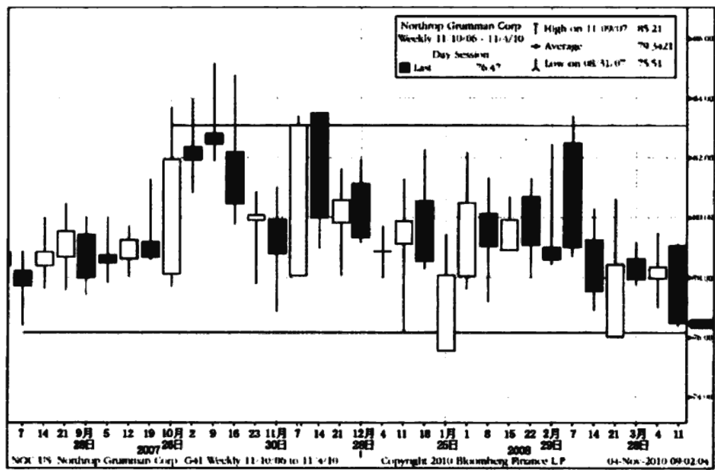
让我们来看看图 3.11、图 3.12、图 3.13 和图 3.14 中的支撑阻力区间。其中两张图反映了真实的交易,其他两张图是虚假的。正如我们生活中的所有其他事一样,当我们对一般的细节了解得非常清楚的时候,我们就能快速

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

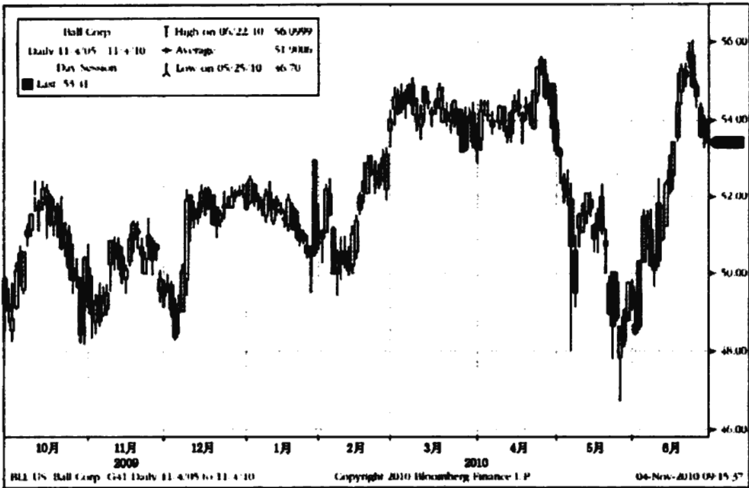
图 3.11　诺斯罗普·格鲁曼公司日线



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

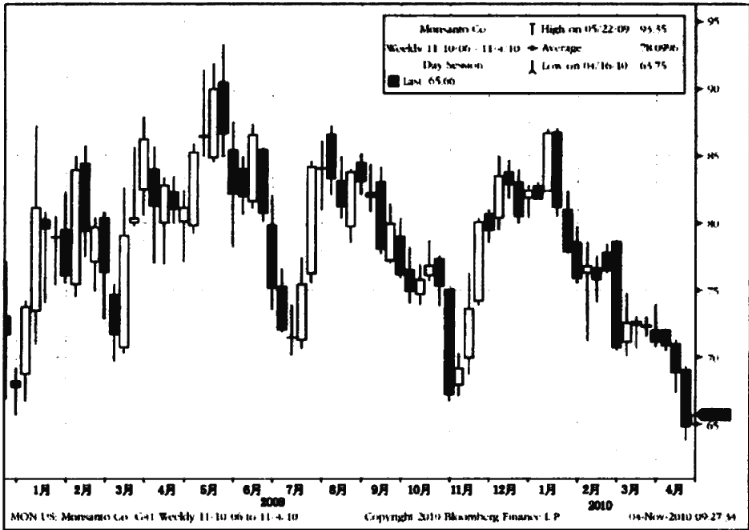
图 3.12　诺斯罗普·格鲁曼公司周线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 3.13 波尔公司(Ball Corp.)日线



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 3.14 孟山都公司(Monsanto)周线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地从真实的东西中找出虚假的成分。你能利用一些预警信号和微小的特点来提醒我们虚假成分的存在吗？

如果你还不能根据自己的经验、支撑阻力线和新的趋势通道的一些特点来找出虚假信息，那么，我们就回到这些形态，尝试着快速找出伪装点。你可能想再看一下孟山都公司从 2009 年 1 月开始的日线图。但是，我们还是首先回顾一下一些形态的特点，这能指导我们向真实的交易靠近。

敲门形态

通常，持续的突破在正式进入这个通道之前通过敲门形态宣告了它的到来。我们从宏观的、多年的趋势和微观的日内趋势中都能发现这一点。与伪装的交易不同，真实交易并不会突然破门而入，进入你的卧室，相反，它们会礼貌性地按下门铃或者敲一下门，告诉你它的到来。文章的读者可以把这看作是一种铺垫，未来事件会被稍微地提及一下，或者通过一些重要细节来进行预测。市场通常也是按这种方法来展示价格行为的。

在流动性更强的市场中，价格行为有时预示即将发生的关键性变化。这一微观形态容易被交易者忽略，被归因于噪音或者是我们说熟知的抛空补回(交易者会在买回之前卖空的股票)。然而，就像前面提到的，噪音中往往包含了预示性的信息。我们在多个时间框架中看到过这种形态。

不要将这种敲门形态与“死猫式反弹”(dead cat bounce)相混淆(在加速下跌趋势中的反弹)。与死猫式反弹不同，敲门式形态必须要突破关键的趋势价格点位(如趋势线)或者背离关键的阻力线。这一观点在图 3.15 中可以看出。

很多人都记得 1999 年下半年黄金市场上出人意料的短暂事件。最近，我们仍处在长期的开始于 2000 年的黄金泡沫市场中。什么触发了市场泡沫的形成和这一敲门形态？从 20 世纪 80 年代后期开始，黄金价格就一直经历着长期的下跌趋势。在 1999 年春天，英国财政部宣布一个持续的计划——大量减少黄金储备，就像中央银行在过去几年做的一样。在 1999 年 7 月 6 日，市场对这一信息做出反应，开始大量抛售黄金，月初的黄金期货合约突然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

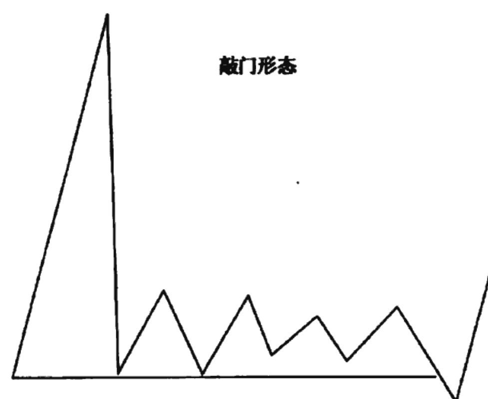


图 3.15 敲门形态概念

到达 20 年来的新低——257.80 美元每盎司。至此，黄金价格就开始呈现出加速下跌的趋势。

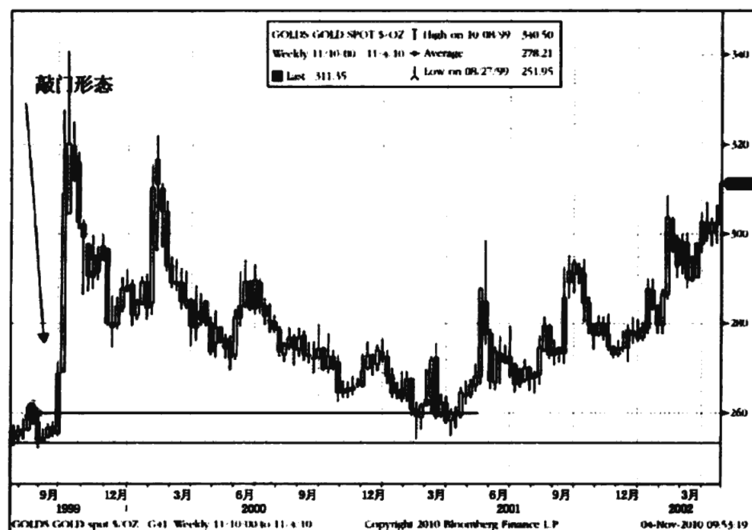
几个月以后，在 1999 年 9 月，市场信息开始反转：欧洲央行突然宣布，对于官方储备中的黄金，所有新的黄金出售都实行五年的延期偿付，之后还宣布会限制黄金借贷的数量。这对市场产生了很大的冲击——双向打击：(1)最大黄金持有者的卖出延期偿付；(2)对黄金借贷的限制。

针对这一背景情况，我们必须记住，黄金远期销售可以保证黄金行业在经历 20 年的价格下跌后的套期保值策略成功。毕竟，在 20 世纪 80 年代和 90 年代，做空黄金和期货是不用动什么脑筋的。经历的时间越长，市场做空的气氛越浓。但是突然之间，一切都发生了翻天覆地的变化。在经历了 20 年的价值下降之后，市场上充斥着大量新的、难以理解的信息，大家的思维模式在发生变化。市场做空已经到了鼎盛阶段，大家做空的情绪开始降低。市场上开始担心未来为了交割做空头寸和签订借贷合约会对黄金产生大量的需求。

看看图 3.16，我们看到敲门形态的第一个形态特征。(在这个例子中，持续了 20 多年的向上价格趋势在几天内发生了震荡。)随着市场走势开始向下，公告之后的几个月内的这种走势貌似没什么大的意义，但是敲门这一概

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

念预示我们有情况要发生了。



资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

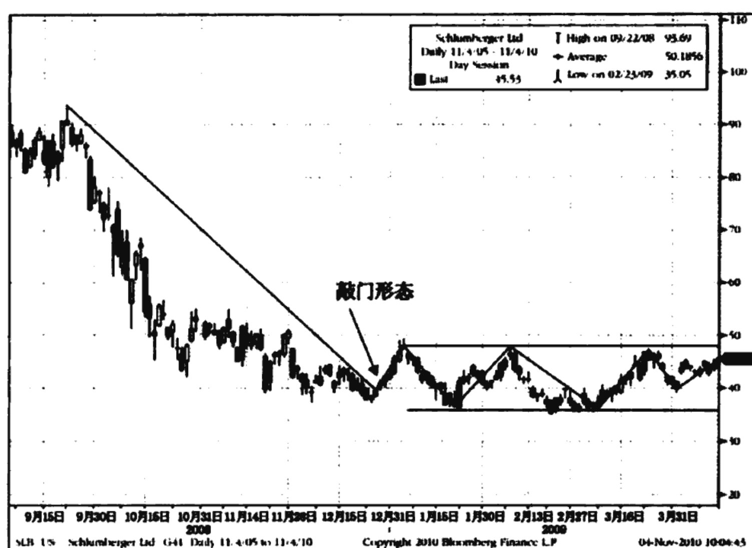
图 3.16 黄金现货价格(美元/盎司)

从图 3.16 中还可以看出，在敲门之后，市场在接下来的几个月内仍然继续保持向下走势，但是始终没有突破黄金市场的周期性低点。与 20 年左右的下跌持久性相比，这个时间已经非常短了。尽管在那时候，这个敲门已经算是非常重的一击了，但是这种趋势的持久性和强度并没有在几天或几周之内发生完全的变化。不过，事实上有些东西已经发生变化了。

在这一击之后，下降趋势的动力和行为特征完全发生了变化。动力减小了，价格下降的幅度也收窄了。卖方的力量越来越弱，甚至逐渐归顺买方。这就像经常在几小时后才到达案发现场一样。一旦案发现场的人可以来去自如，那么现场情况和案发时就完全不同了，这个时候我们就应该回家了。图 3.16 中显示的在敲门形态之后的价格形态告诉我们，有新的参与者进入市场了，市场实质上已经发生了变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们把在这种形态的中间情况简化——只有一只股票,时间跨度也很短。斯伦贝谢有限公司股票在2007～2008年之间一直在下降趋势中。很多股票在2008年春季的走势都呈现"V"字形的反转走势,但斯伦贝谢有限公司没有。它呈现的是更权威和经典的反转走势,预示2009年第一季度后期会反弹。斯伦贝谢有限公司股票在2009年1月开始出现敲门形态,那时价格突破了2008年的趋势线,虽然价格在阻力区受到了阻力(在这个例子中是一个缺口)。请见图3.17。

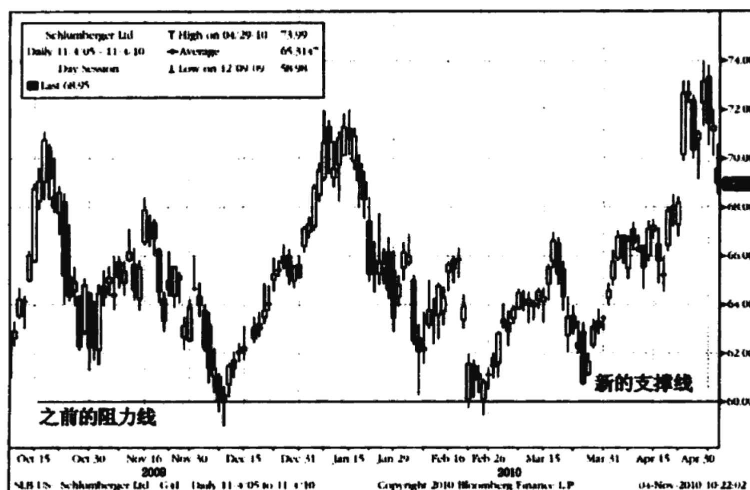


资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图3.17　敲门形态

随着这种走势的延续,斯伦贝谢有限公司股票在整个一月都进行抛售,从而可以找出最低的支撑位,并在很窄的一个价格区间内进行多次低动量的探测(如图3.9中所示)。到2009年3月,斯伦贝谢有限公司股票突破了几个月以来的走势,从2008年12月的最低点37.07上涨近30个百分点,到2010年3月,股价翻倍(见图3.18)。注意,之前在55附近的阻力位现在成为新的支撑位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 3.18 斯伦贝谢有限公司股票出现敲门形态后的价格变化

在这里,就像黄金市场的这个案例,敲门这一价格形态给我们很重要的信息,我们可以从中发现上涨的潜力——走势的变化、力量的变化、能对价格产生很大影响的群体力量的变化。我们从以下几方面来观察价格行为特征:

1. 在快速且持续下跌几年、几周、几天或者几个小时后(这根据你交易的时间跨度来定),突破了趋势线。

2. 在第一次敲门形态突破趋势之后,价格动力是否减弱(如果你想验证所看到的,你可以用价格动力指标来测量)。

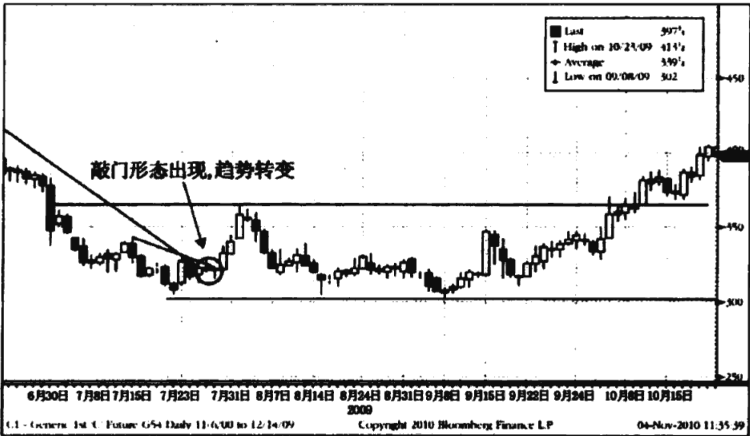
3. 在支撑与压力边界上进行探测。

4. 价格向低于支撑价位的点靠近时是否遇到阻力,即是否发生买入行为,从而阻止价格创出新低。

一些交易者将会在这个例子中发现一个圆形底。它展示了图中一系列价格群的特点与细节。就如图中所展示的,在第一次出现敲门形态之后,我们就应该能掌握支撑阻力线了。

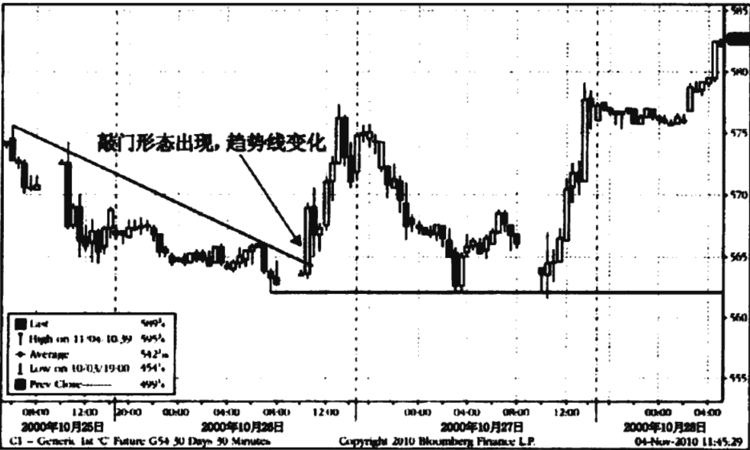
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

敲门形态就是要告诉我们市场正在发生变化。它的特征就是突破趋势线，并且伴随有量能的变化。在流动性最强的玉米市场的日线图上就有这种形态特征。类似的,在 30 分钟线图上也出现这种特征。请看图 3.19 和图 3.20。



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 3.19 CBOT 即月玉米日线



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 3.20 CBOT 即月玉米 30 分钟线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在描述完敲门形态的特征及运用后，我们再看看经常出现的一些特征。敲门这一形态不是孤立的。它会出现在市场发生重大变化之前，并伴随着已识别形态蛇形的出现。

蛇形

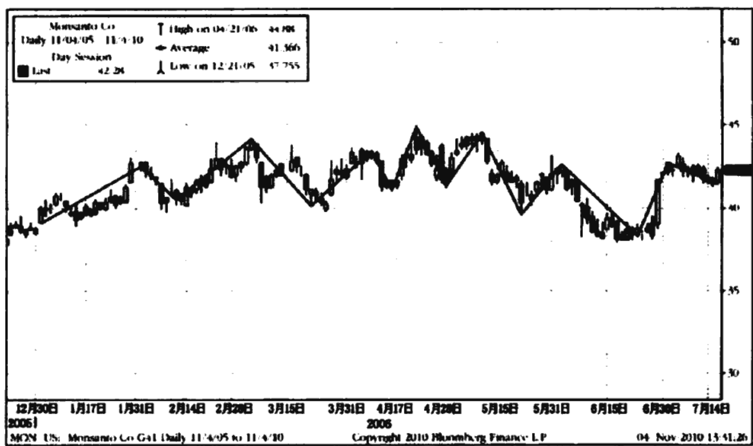
所有这些我们在前面形态中看到的彻底反转发生在其他一些事情之前：市场保持在一个很窄的区域——价格在窄小的支撑与阻力线之间震荡。(再次强调，支撑线与阻力线是所有价格形态的基石。)这时我们的蛇在草丛中。

蛇都是独自在太阳底下的，除了寻找食物、阴凉处和配偶外，它哪里都不会去。它弯曲着、横向起伏着游动，使得身体各部分能向着同一个方向前进。在将身体向前推的过程中，蛇身体一部分是贴着地面，另一部分是离开地面向上拱起的。这使得蛇变得很特别，但仍然是高度协调地在地面上游动。就像蛇的游动一样，我们在一旁观察股价波浪或直线时，它看起来移动缓慢，很不起眼。所以，我们能将市场的这种特征与蛇进行类比。

这个时候的市场对交易者来说就显得如此沉闷，以致不会引起人们太多的注意。交易者需要市场活跃兴奋而又躁动。我们看不到也听不到任何东西，甚至想转移到其他的市场上去。安静这一信息的重要性被忽略了。但是就像我们看不到或听不到蛇在草地上游动一样，安静的市场其实是很危险的。蛇在这个时候需要捕食。

蛇形的特点是什么？蛇形是在支撑线与阻力线之间做波浪形移动，通常还伴随着市场噪音(在这个例子中可能是由于压力所形成的嘶嘶声)。很多人由于市场混乱嘈杂，没有任何实质性的进展而离开。也就是说，市场上下波动的幅度太小，交易者不能通过活跃的交易而获利。低风险的进入与退出是困难的。尽管这样，我们还是很有必要关注一下这种市场。请看图 3.21。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 3.21　处于蛇形阶段的孟山都公司月线

伏击

就像前面提到的,蛇需要捕食。于是蛇就会向相反的方向游动以捕捉到它的猎物。这就是所谓的蛇的伏击(如图 3.22 中所示)。

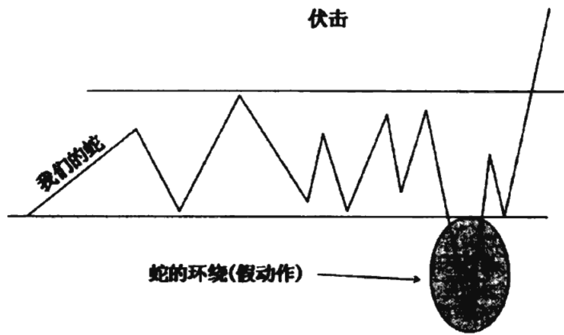


图 3.22　非常短的价格波动的伏击特征

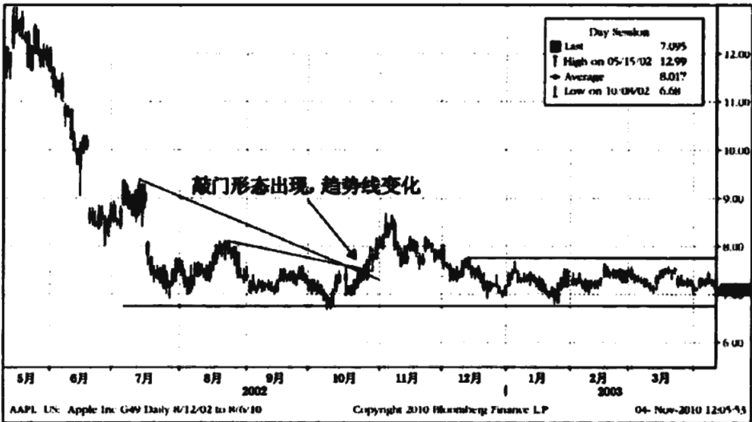
对商品交易者来说,伏击背后的动力可能是想守株待兔。期货市场有价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格发现的功能。这个是经济目的，它为投机者和短线交易者服务。我们是斗不过这些伏击者的，所以与其担心那些专家或做市商会袭击你的阵地，还不如多发掘一些他们行为背后的一些信息，并好好地利用这些信息。当你这样做了以后，就会明白市场的实质，以及市场接下来将会发生什么事。忽略触发这种走势的原因，埋伏在四周的行为向我们传递了信息。

准确找出伏击位置

在我写作本书时交投活跃的苹果公司的股票交易价格在 260 美元左右。在 2002 年底，一次敲门形态预示了苹果公司股价的反转。就像前面的例子一样，在真实的交易中也会显现一些特征。苹果股价突破向上，改变了长期加速下跌的趋势。在敲门这一形态特征出现以后，价格回到了更低的支撑阻力区间。随着动力的减弱，价格就像蛇一样在 6.6～7.8 美元之间爬行，历时四个月之久。但是这一波动力已经过去了(如图 3.23 所示)。



资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 3.23 敲门形态之后的蛇形阶段的苹果公司日线

在这很短的时间里，市场看起来好像没有任何动向。但是，苹果公司已经引起了我们的注意，因为我们在形态中发现了三大元素：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

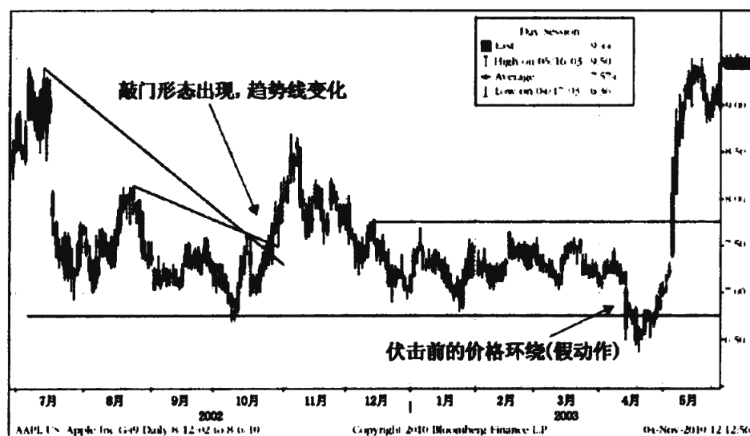
1. 提前出现敲门形态,即突破了一条长期趋势线;

2. 随着价格回落到支撑阻力区间内,之前的动力减弱;

3. 价格进入一个非常狭窄的区间,并且长达好几个星期,也就是蛇的横截面形态。

冲击之前的环绕形态(假动作)

在敲门形态之后,当价格回到支撑阻力区间,动力减弱,进入一个狭窄的区间时,价格就会突破长期的支撑线(如图 3.24 所示)。这是相反的价格运动方向上的环绕形态。



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 3.24 伏击前的价格环绕

随着在这种形态下的每一次弯曲式移动,突破就变得轻而易举了,从而也证明了接下来的一些交易形态只是假动作。这种突破是不可持续的,会回到前面的趋势通道内,到 4 月底回到价格边界内,并且在当天的最高价停止交易。向上反转形态的三大特征是:

1. 在持续向下趋势之后的敲门形态扰乱了长期的价格趋势。

2. 价格回到之前的支撑阻力趋势线内,同时市场也进入狭窄的蛇形形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

态。

3. 有时，就像自然规律一样，我们会发现原本弯曲前进的对立面，然后快速突破支撑线，又迅速回到趋势通道内——价格受到支撑。这不仅是假突破的信号，而且是蛇形突击之前的弯曲反向移动。

如果我们看看图 3.24，在 5 月 5 日那天，随着价格有力地向上突破，苹果公司的这一股价形态也就被确定了。在被确认的敲门形态下发展一个交易策略，确认蛇形(和可能的环绕式波动)的出现，价格在之前的价格形态后拒绝处于较低边界，因为价格进入到新的交易区间的结论，这些都不是底部信号。这是用合理的、以形态为基础的交易策略下的反向交易。这一形态告诉我们更多关于市场参与者的行为和新的交易群体出现的可能性。

在这一形态的对立面找出低风险的进入点，对价格行为保持前瞻性的预期，这会使得交易者在市场中面临较小的风险。如果有人被这种埋伏的价格动向震出市场，那么你也可以很容易再次进入市场，只要你将这种反转形态的发展了解透彻。

结 论

在这一章中，我们研究了一种特定的向上反转形态。但是，向下的反转形态又是怎样的呢？你只需要将前面的图倒过来看。但是，这样就够了吗？也对也不对。对非常基础的形态来说，如头肩顶或者 V 形，可能适用。但是当我们考虑它时，价格向上突破这一形态并不一样。向下的动力和行为对市场卖方来说是唯一的。在第四章中，我们将研究两种大的向下反转形态。

在我们进入下一章之前，我们再看一下图 3.11、图 3.12、图 3.13 和图 3.14。然后告诉我是否能够辨别出真正的交易了。

(提示：图 3.11、图 3.12 是假的，图 3.13 是真实的交易。)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章 向下反转

牧人说："我也看见了，可是没去拣，也没走近去，怕沾了晦气，也免得人家指控我做贼。因为魔鬼是狡猾的，他在你脚底下放些东西，叫你绊倒了还不知是怎么回事。"

——《堂吉诃德》，塞万提斯

[Penguin Books，London(2003)，p. 193.]

在第三章，我们讨论了价格向上反转的形态。交易者可能会经常问"向下反转是否与向上反转是一个相反的过程？我们是否只要把图表倒转过来下，然后做出决定这么简单呢？"我的回答是，要是这么简单就好了。

市场顶部或者顶部形态是一种很重要的反转形态，它们是在市场萎靡状态下形成的新高，表现为圆弧顶、头肩顶或者是三只黑乌鸦（three black birds）。这些形态都很生动形象地说明了价格的走势。然而这些很形象的图形比较孤立，很多只是说明了短期的交易方法。

如果细数的话，可能有成百上千种反转形态。为达到本书的目的，本章着重讲两种大的复杂的向下反转的形态，包括主要趋势价格形态的转变。因为我们聚焦于市场顶部，我们同时考虑其他一些因素和它们如何在多个时间维度上展开。两种截然不同的可识别的价格形态，其隐喻分别是伊卡洛斯（Icarus）和泰坦（Titan）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伊卡洛斯和空中漫步

伊卡洛斯因飞得离太阳太近而丧命，他的父亲代达罗斯(Daedalus)曾警告过他。代达罗斯是一位能工巧匠，他和他的儿子伊卡洛斯在米诺斯王(King Minos)的迷宫监狱被囚禁了好几年。尽管在监狱中逐渐衰老，但是，技艺熟练的代达罗斯依然在用蜡和羽毛编制翅膀，用来飞翔并乘机逃跑。他花了数年时间来编制翅膀。同时他年轻的儿子收集羽毛，监狱的守卫者以为这只是小孩为了玩而已。那时候伊卡洛斯男子气概太强，在起飞前代达罗斯警告他的儿子如果飞得太低，海水溅起来的水花会将羽毛浸湿，使得羽毛太重而掉进海水里面；如果飞得太高就会太接近太阳而使蜡融化，翅膀会分开："我的孩子伊卡洛斯，我嘱咐你保持适当的高度，因为飞得太低会弄湿翅膀，飞得太高会把翅膀融化，靠近我飞，你将会很安全。"[1]

当他们起飞逃跑的时候，伊卡洛斯欣喜若狂并不断地提高飞行高度，而忘记了他父亲的嘱咐。他变得越来越兴奋，伊卡洛斯飞得越来越高，最后太阳把蜡融化了，翅膀迅速断裂，伊卡洛斯摔死了。

伊卡洛斯故事背后的含义不仅仅是指年轻人的过于鲁莽，当他们忽略了长者的意见后可能会有毁灭性的后果；这个故事还告诉我们，在自我意识很高的情况下——当兴奋占据我们的大脑时，似乎没有什么事情是不可能的——我们会变得粗心大意，对警告麻木不仁，因为情感控制了我们的行动。我们排斥警告性的语言和理性的分析，自我满足感控制了我们的行为。这个希腊神话暗示着这种自我满足是如何膨胀并最终以悲剧收尾的。

与大多数的趋势反转和恐慌性的抛盘不一样，伊卡洛斯性的下跌指的是在一天或者几天中突然性的下跌。就像神话故事一般，这种形态通常会使我们震惊，长期以来，我们一直相信这样一种可能：市场会持续上涨。外边的警

[1] Thomas Bulfinch, *The Age of Fable* (New York: Lothrop, Lee & Shepard, 1894), 191.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

告和逆向的波动都被忽略了。

如下图 4.1,完整的伊卡洛斯形态由五部分组成:

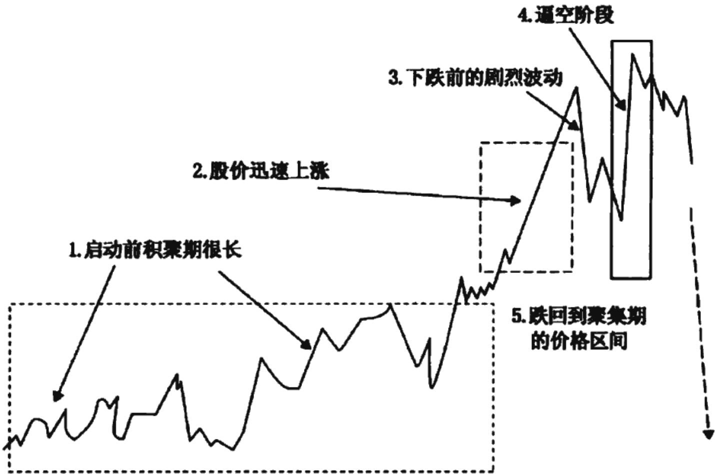


图 4.1　伊卡洛斯形态的概念

1. 行情启动前的聚集期以及打压期,这一阶段经历时间最长。

2. 当市场处于兴奋状态时,股价会涨得更高。这个阶段相对于第一个阶段时间会相对短一些,同时伴随着动量效应和顶峰的到来。

3. 临界点,通常伴随着第一次下跌的出现。这个阶段价格会剧烈波动,动力会不足,市场参与者必须进行对冲或减少头寸。

4. 假突破期。

5. 价格跌落到聚集期的价格范围。

正如神话故事一般,伊卡洛斯形态首先是源于戏剧性的事件,此时市场情绪火热。这个形态的交易状况非常复杂,一个交易者可以在伊卡洛斯动量上涨时买入,在下跌时候卖出。事实上,在下跌点前卖空或者卖出,这通常与大多数的交易建议以及我们的直觉相反。

伊卡洛斯形态第三部分紧缩的临界点很难把握,但这对于大多数参与者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来说都很有吸引力。理解伊卡洛斯的寓意对于理解价格的变化非常重要。对于专门去研究伊卡洛斯形态的人是很值得的。我把这些交易者称为普罗米修斯(Prometheus)交易者,这些人善于去冒险,而对于其他一些人来说这可能是一种警告。

伊卡洛斯型出现及之后会导致的逼空

我们所谓的逼空是什么样的一个市场状态？市场价格逼空指的是什么？例如,经典的市场状况是在黄金市场,1999 年晚些时候,当借贷都很困难(或不可能)的时候(出现敲门形态预计趋势将发生变化),那些不得不交付黄金或卖空黄金的人就必须买入黄金。或者是消费者受到唯一供应商的打压以及相反的情形,供应商受到价格提高的打压,但却不能把成本传递给消费者)时就会产生逼空。不论确切的理由是什么,我们关心的是识别出伊卡洛斯形态的逼空阶段。

当我们谈论逼空的形态时候,是否用 45°向上倾斜线来表示就足够了呢？或者是冲破了支撑线和阻力线而已？事实上,当仅仅考虑单只股票的时候,许多策略目标仅在于发现好的方法。这是因为随着价格的快速上升,试图获取价格变化的想法是很有吸引力的(人的本性就在于追求价格的上涨),且这种交易的逻辑很容易被理解。短期利率数据可以获得,而且可以用来描绘价格的变动趋势。(此外,有仅仅用短期利率来作为信息指示器的板块。)

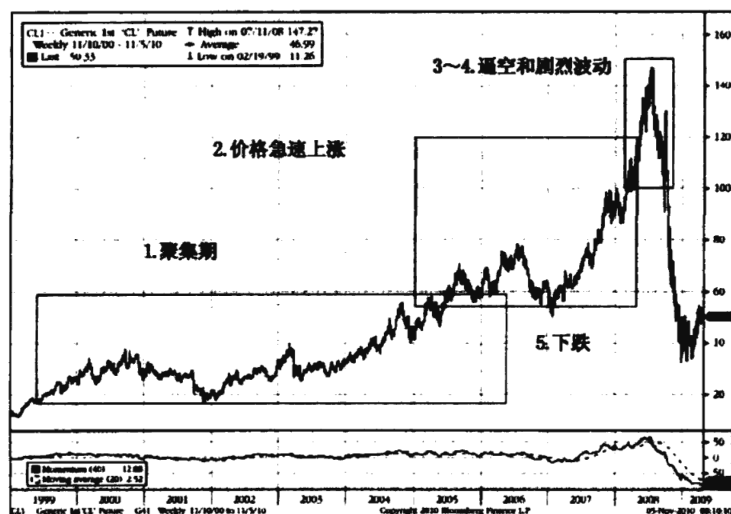
我们所担心的是,当市场参与者必须抵补他们的空头头寸的时候,伊卡洛斯形态进入逼空阶段。现如今持有成本非常高,例如,当套期保值者认为他们必须买入来确保未来的交割义务的时候,基金经理在他的投资组合中必须有头寸来应对(甚至是为了工作的安全)时。例如,当动量交易者运用买入创新高股票的策略,争相进入市场时。当市场被买入者驱动的时候,伊卡洛斯逼空也是适用的,因为他们担心错过更多的获利机会和更多的刺激(例如,情绪驱动性的交易)。由于生存需要、动量规则和害怕损失的情绪形成了逼空。这些情况一起驱动了价格变动从而导致了不平衡。随着买入需求的不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

断提升，这导致了一连串的毁灭，吸引了更多的投机者参与，最终所有的动机聚集在一起，不可避免地导致致命的下跌。

市场中充满丰富多彩的传闻轶事，尤其是在商品市场中。随着市场的全球化，将会有越来越多的伊卡洛斯形态出现在这个市场中。浏览过去或者最近几个交易日的市场状况可以帮助我们去理解这些阶段是如何发展起来的。我们要记住的是，伊卡洛斯形态的逼空阶段不仅仅是突破或者补仓。这是一个由上述力量驱动而价格不断上升的过程。

市场逼空拥有诸如行为和事件的共同特征，并且有相似的可识别的价格形态。价格动态变化并不意味着价格处在长期和健康的趋势，市场总是处于一个价格发现和竞争的状态，羊群效应可能导致无序的状态。价格会以一种失控状态在几周或者几个月内冲破价格范围，达到我们难以想象的高度。在这段时间内，恐惧和兴奋达到极点。图 4.2 显示了在急跌之前逼空的状态可以持续好几个月。



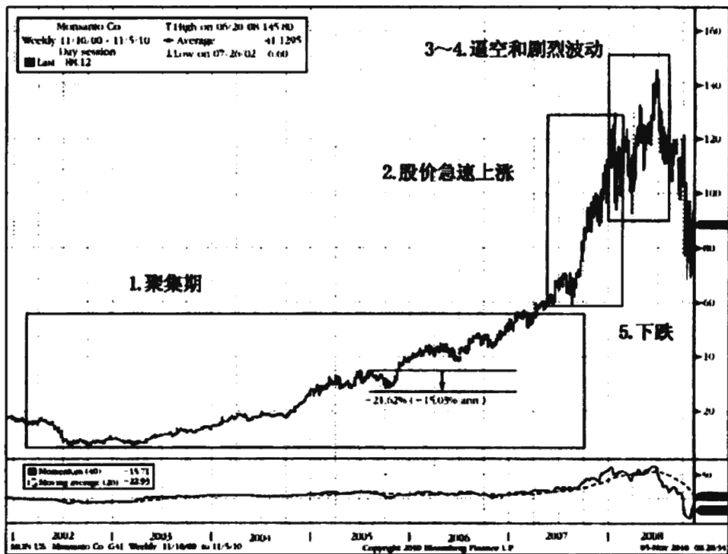
资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 4.2　原油第一个月期货的伊卡洛斯形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伊卡洛斯形态通常可以在牛市的最后阶段看见，正如在大多数能源市场所反映的价格状态一样，如图 4.2 中的原油期货市场所显示的那样。但并不是所有的市场都是以伊卡洛斯形态结束的，在所有牛市中，早期阶段都有良好的基本面支持和价格驱动，当市场缺乏吸引力的时候结束（正如年轻的伊卡洛斯那样，他们正在收集羽毛准备飞翔）。

图 4.2 和图 4.3 展现了典型的小牛市和熊市周期的回撤（或者说是向下 10%～30%的调整），相对于主导上涨趋势中的逼空状态，伊卡洛斯阶段是很短的。这些例子都体现了市场是如何在价格周期中开启一个健康的上涨趋势。切记，就像是看管代达罗斯和伊卡洛斯的看守一样，在翅膀形成之前很少有人注意羽毛在逐渐增多。这种迹象在刚开始启动时不容易被人察觉。这些都是缓慢的增量波浪，很少会被整体市场和外在市场及大众所察觉。往后 5～30 个百分点，正如前面图形所示，我们才会发觉，在市场周期的后期阶段中，价格会加速变化。

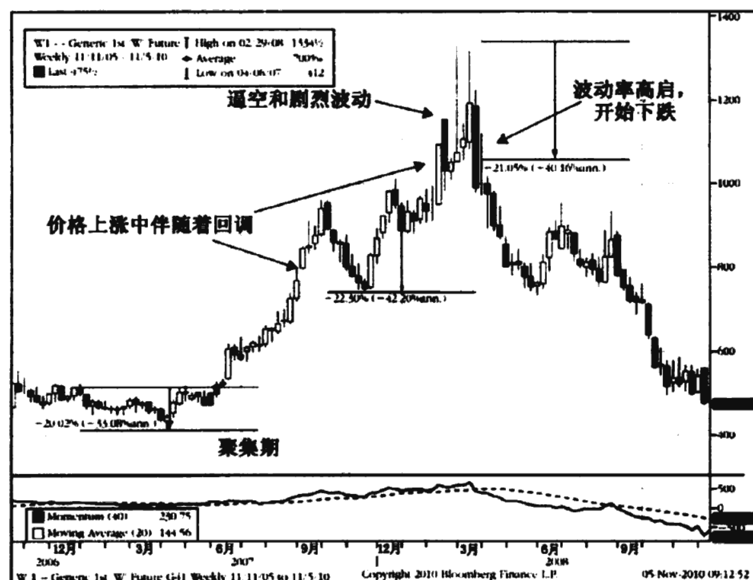


资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 4.3　孟山都公司周线中的伊卡洛斯形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正如有经验的逼空交易者(squeeze traders)(例如，那些在空头回补的动量处买入)会提醒我们，逼空阶段持续时间是很短暂的，这个阶段可能会即时结束。尽管很多行业试图利用这个阶段，我们需要识别出价格主导的形态和临界点(如图 4.4 所示)。我们注意到市场经历了一个健康的大约超过 20 个百分点的回撤，这持续了几个星期的时间。对于小麦的临界点，不仅是在 2008 年的 2 月和 3 月时处在一个临界状态，而且在 2008 年前的几个星期内也有超过 20%的回撤。市场处于犹豫的状态中。



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 4.4 CBOT 小麦周线:确定伊卡洛斯的所有阶段

优秀交易者总说，不要站在羊群中或者是乌合之众中。如果关心你的财富，你不要试图劝说一群暴徒。同时，我们清楚地知道总会在某个时候，他们将精疲力竭然后解散掉。事情总是如此。但是，我们并不知道在什么时候和以何种方式出现。

它可能突然发生，也有可能启动很慢，此时大多数人都会发现市场萎靡，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无法持续。当新的市场力量进入的时候，市场方向将会发生悄然的变化(回顾第二章中图 2.4。)试图捕捉到这个时点，在相反的方向建立头寸是一个很好的策略。交易者要清楚为什么会出现这样的交易，市场将会发生什么。拥有完全的自我管理能力的交易者必须懂得这些知识。并不是每个人都能够做到这些。不管我们的交易方法和风格是什么，我们都应该知道伊卡洛斯形态。

我们经常听说有些交易者只说不做——“应该—也许—将会”，机会则最终离去。例如，交易平台公司(Tradeport Inc)一个很有经验的经纪商罗布·马斯特斯(Rob Mastros)最近告诉我，有一个顾客在 2008 年原油期货中建立了很大的空头头寸。罗布说：“很不幸，市场向上超出了 35 美分，所以他被驱逐出了市场。他建立了太多的头寸，所以期货佣金商(Futures Commission Merchant，FCM)关闭了他所有的头寸。我们什么事情也做不了。期货佣金商担心他并不能及时交付保证金。这样他们会遭受巨额损失。”罗布进一步地解释道：“顾客先前有很多的空头头寸，所以，看来已经做好充足的准备了。随着价格的上涨，交易者会卖出平仓。但并不是市场把他驱逐出去了，而是期货佣金商。他本可以继续持有空头头寸。在最终退出市场前，每一时刻他都损失了一大笔钱。如果他能够继续持有头寸的话，他可能以后都不需要再工作了。天有不测风云……”

罗布举了一个交易员使用杠杆的例子，不管是出于好意，还是别的原因，当他这样做时就已经无视了交易纪律，其账户面临巨大的风险。在这种情况下，你的经纪人可能在任何时间终止你的交易，如果你的合伙人或者经纪人意识到危险，他们也可能会这样做。

为什么要讲述这个故事呢？当我们在运用伊卡洛斯形态的时候，不仅仅是为了在高点卖空获利，而是去发现到达顶部的一些条件。如果我们能足够小心，有纪律，就有可能在市场中收益颇丰。择时并不是最重要的。罗布的交易获得巨大成功源于对于市场某些时刻的把握。这个交易者的损失可能使期货佣金商损失数倍于原先的数量。也许是人们贪婪的本能去促使他们

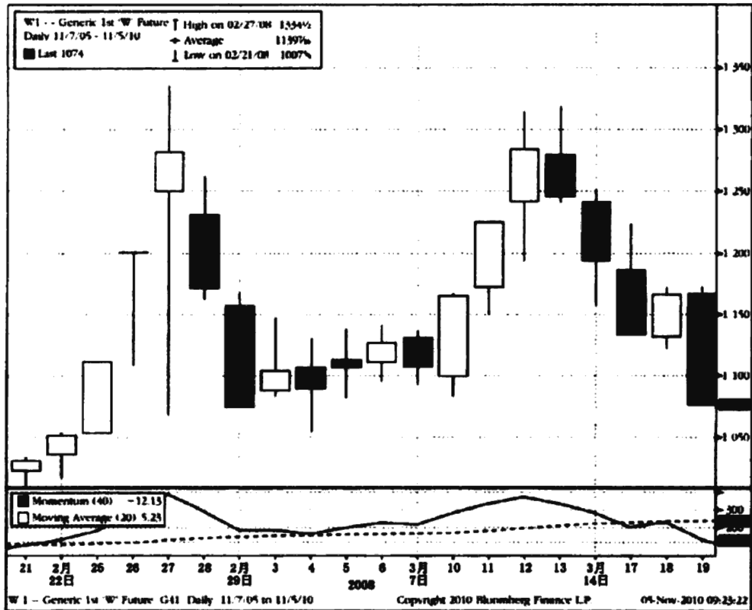
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这样做。经纪商所担心的是它们在早上起来要支付多少损失？不是这个市场，也不是经纪商和做市商需要考虑交易者的头寸。

我似乎已经离题了。但是这个故事提出了这样一个问题：我们怎么才能知道市场走弱，将会下跌呢？什么是临界点？我们如何意识到和理性地捕捉到？

识别临界点

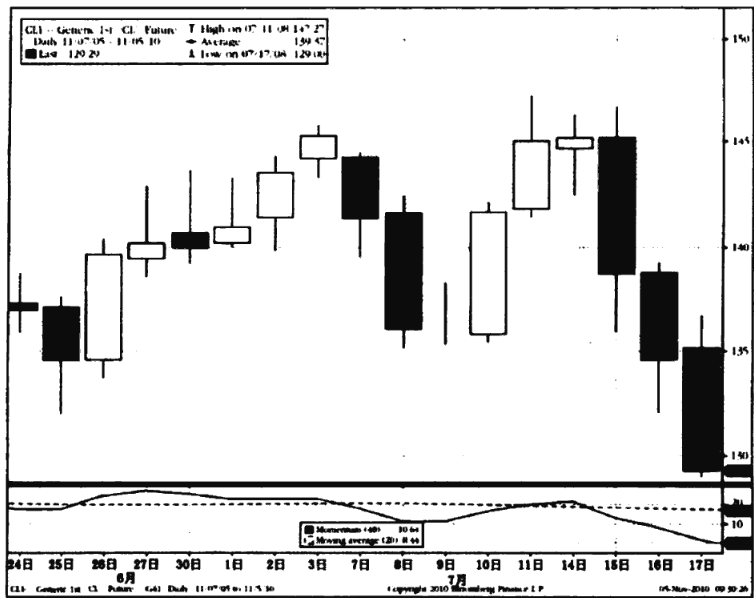
伊卡洛斯形态背后的价格变化并不是随机的，也不是累积阶段中一系列的随机事件或者正常的利率所驱动的，而是由人的欲望和情感所驱动的。在最后起飞阶段，市场处于第二章所描述的逼空阶段。这是由人们的非理性所导致的，而不是市场的一致性和价格效用以及实际需求和供给所导致的。就像我们生活中许多不愉快的事情一样，我们并不需要一个定义，因为我们看到之后就知道了（见图 4.5 和 4.6）。



资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 4.5 小麦日线：伊卡洛斯形态的逼空和剧烈波动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 4.6 石油期货日线:伊卡洛斯形态的逼空和剧烈波动

让我们进一步观察伊卡洛斯形态。但是在分析之前,我们暂时离开价格本身,而是分析驱动价格背后的一些指标。

动量

背后的一些指标量化了价格的变化。过多地应用这些指标,也是需要冒一些风险的。在不失去价格意义的同时,我们用动量指标来帮助我们捕获最难把握的交易。我们并不需要很精确的测量,而是用 40 期的动量交易和 20～50 期的移动平均动量率来衡量。

动量指标测量并显示了价格的变化范围。高于 0 表示价格将会上升,低于 0 表示价格会下跌。当然,不用指标我们也可以理解这些(在观察指标的时候注意数据的解读,会非常有帮助)。我们的兴趣并不在于运用指标去测量市场将会上升还是下跌,而是去量化和捕获极值的变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这里的动量指的是用当天的收盘价比 N 天前收盘价的百分比：

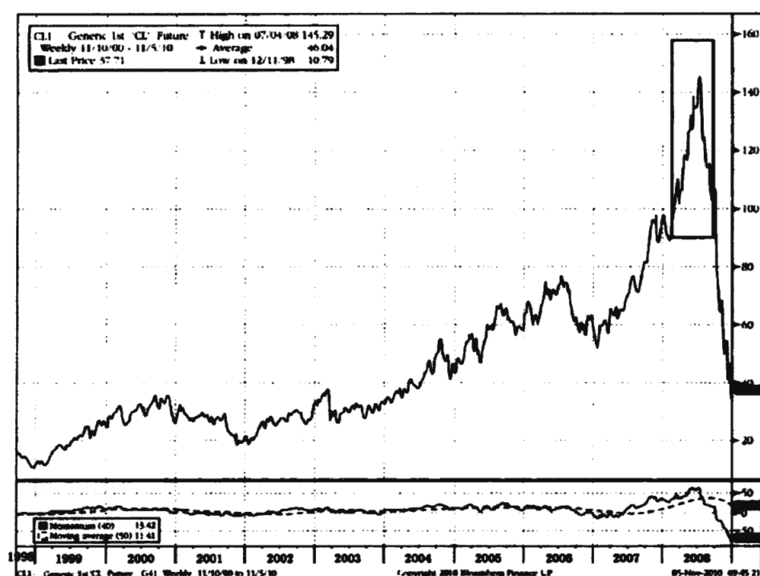
$$MOMENTUM = CLOSED(i)/CLOSED(i-N) \times 100$$

条件是：

$CLOSED(i)$＝当天收盘价或者均价

$CLOSED(i-N)$＝前 N 天收盘价或者均价

利用 40 期或者 20～50 期移动平均动量可能时间有些长了，因为大多数的交易者运用短期的交易，我们考虑的是长期价格和长期收益，所以长时间是适用的，我相信我们需要这些指标。对于伊卡洛斯的形态，我们的目的并不在于追随动量，而是使动量降低。当市场出现失衡时，机会就会出现。让我们来看 2007～2008 年原油期货的走势图（如图 4.7 所示）。



资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 4.7　原油逼空

市场的上涨趋势从 2001～2002 年初开始启动。（回顾第三章图表中趋势的改变，从日线和周线来看。）在 2008 年的时候进入牛市的最后一个阶段，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也就是逼空阶段，但也警示我们可能演变成伸展的伊卡洛斯形态。如图 4.7 所示，这个阶段的特征在于价格的陡然上涨，这期间的涨幅可能超过前五年的涨幅。这是一个强劲上涨趋势标志。

然而，当进入 2008 年第二季度的时候，我们会发现上涨趋势遭到破坏。我们知道市场再也不能承受如此高速的上涨了。在某个点最终会达到均衡。不管如何，最终伊卡洛斯阶段会到来。这个阶段的特点是在飞涨之前，价格修正的时间很短、范围很窄。（如图 4.8 所示）。

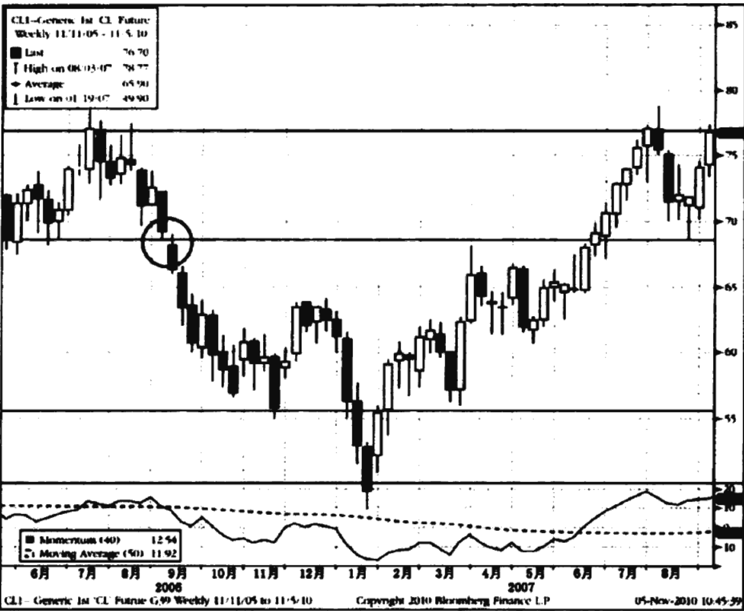


资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 4.8 原油周线：急速上涨中的小幅回调

动量效应的加强同时也是波动率增加的体现。这些市场行为可能会使短期的交易者退出市场，对于不坚定的投资者来说是一个挑战。不同于简单的和传统的反转形态，用什么将短期的调整与实际反转区别开来呢？当然，需要很长的一段时间了解事实的真相，我们来考虑一下图 4.9，也许可以从中得到一些提示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 4.9　2006 年 7 月～2007 年 8 月原油期货周线

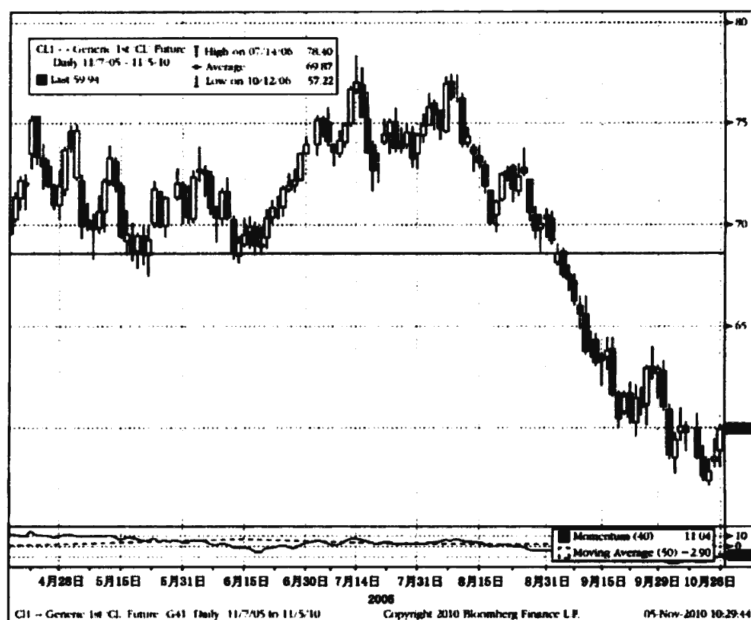
我们仔细看图 4.9 2006 年中的卖点。这符合趋势转变,事实上也是一个卖空的机会。这个时期的价格变化给了我们很大的警醒。如图 4.10 所显示的一样。但是,正如我们所看见的一样,这是一个很正常的回调。向下的回调可能持续几周,而不仅是几天的时间。这不是一个伊卡洛斯式的下跌。

事实上,相对于主趋势,出现 3 个月的下跌,在 12 月的中期会有一个向上的反转。然而,对于该形态的空方来说,他们可以不断地意识到上涨趋势将结束的信号。

图 4.9 中,在 2006 年末期有向下跌破的趋势。也许表明 2001～2006 年的牛市即将结束。在 2007 年的第一个星期,先前牛市形成的 55.00 附近的支撑位(也即先前的主要阻力线,见图 4.2)受到威胁。

市场信号的强度表明,此次在关键价格区域的抛售立即被市场拒绝,价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 4.10 2006 年 4 月～10 月原油期货日线

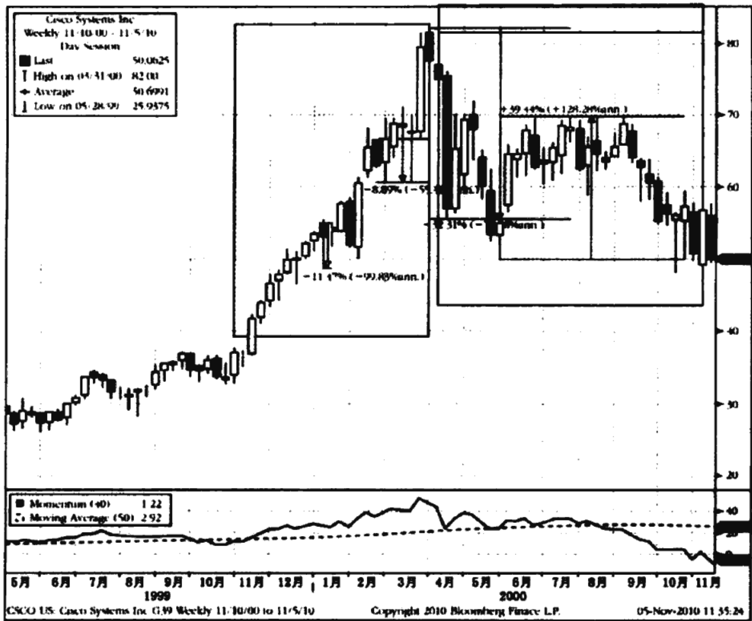
格拒绝走向较低点位,重新回到先前的支撑点位。然后,我们看到这个支撑线持续了好几个星期。到了 2007 年的 9 月,价格不仅回到原来的位置,而且超过了 2006 年的高点。这表明仍处在始于 2001 年的长期牛市之中。

2006 年 11 月～2007 年 3 月之间价格的变动形态,我们称之为“帝王谷”(the valley of the kings),这与长期的牛市有共同之处。我们将在第六章中对此做进一步的阐述。

这种价格的动态变化经常见于商品市场中,在股票市场中较少看见。正如图 4.3 中孟山都公司股价走势所展示出的,价格在进入下跌之前有一段波动的过程。接下来,让我们看看图 4.11 和图 4.12 中股票市场两种经典的伊卡洛斯形态。

我们注意到,在拉升阶段中的调整持续时间短、幅度小。在下跌之前滞涨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 4.11 1999 年 10 月～2000 年 10 月思科系统公司(Cisco Systems Inc.)伊卡洛斯形态

的阶段,在很多周内波动率无论在方向和幅度上都提高了。在 2001～2002 年触底后,2002 年 10 月思科系统公司的股价在 8.12 美元附近形成底部。

读者会发现在图 4.12 高盛集团公司股价的走势图中,起飞阶段中价格回调的幅度是很小的,波动率同时也在不断提高。

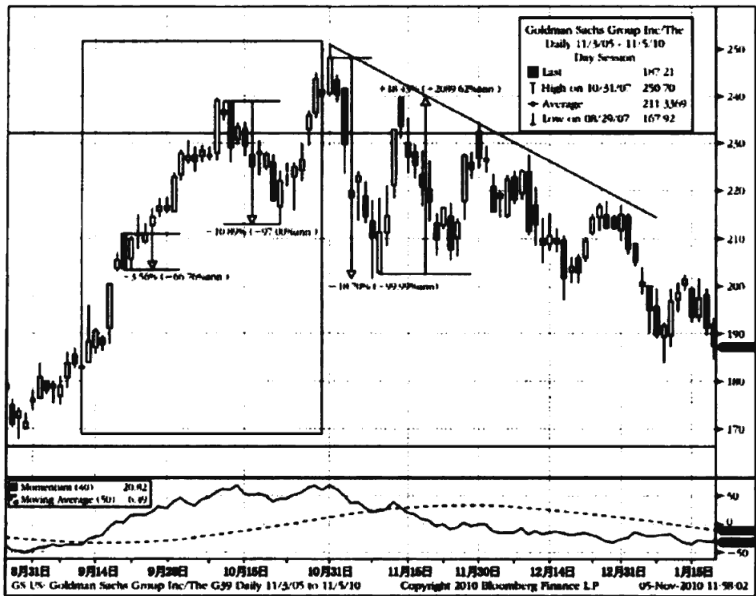
总 结

伊卡洛斯形态最后阶段包括:

1. 相对于整个时期有一个向上的加速过程。

2. 价格动量的极端过程。为了平滑这一波动,将价格调整时间延长,比如说,延长到 40 期。我们之所以这么做是因为短期动量调整指标只能抓住非常短的时间内的动力变化(这与市场长期趋势形成的过程中捕捉价格走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 4.12 2007 年 8 月～2008 年 3 月高盛集团公司(Goldman Sachs Group Inc.)伊卡洛斯价格急速上涨到剧烈波动阶段

无关)。前面的数据中与 50 期动量指数移动平均线有 50％的重复。这有助于量化价格变动和动量之间的背离。例如,如图 4.12 所示,移动平均线和上升动量相交,从价格上说可以作为一种交易信号。

3. 与上面的条件不同,当市场处于抵抗阶段时,试探价格不断被拒绝。我们可以观察到一系列日内反转形态(如图 4.9 和图 4.10 所示)。

有时候上述条件会同时出现,我们会添加一个长期价格点。这在商品市场会更加适用,因为它是一个循环和不断更新的市场。股票市场是一个资本市场,反映了总体市场的增长,所以这在技术上更让人难以接受(如图 4.13 所示)。

我们可以通过市场情绪和多空比率的变化来找出伊卡洛斯形态,或者通过股票市场中的短期利率(交易者如何测量和量化情绪的例子)。价格形态

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：Genesis Financial Techonologies, Inc。

图 4.13 11 号原糖期货合约(World Sugar No.11)即月价格伊卡洛斯形态

的变化可能告诉我们情绪的变化，另外指标可以帮我们完善这幅图形。随着信息技术与跟踪和量化关于一些主题、商品和股票方法新闻报道的进步，越来越容易让我们了解情绪的变化。另外还有一个需要考虑的问题是，当我们分析极端市场的时候，我们可以问自己，财经报道和大众新闻是否乐观。大众是否对于市场过于乐观了？

接下来的反转形态没有那么戏剧化，但也是非常重要和有意义的。

泰坦形态

这个形态的名字来自另一个神话寓言。泰坦一族是乌拉诺斯(Uranus，即天)和盖亚(Gaea，即地)的子女。在杀死父亲乌拉诺斯后，泰坦控制了整个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世界。俄刻阿诺斯(Oceanus,海洋之神)、瑞亚(Rhea,众神之母)、阿特拉斯(Atlas)都向泰坦屈服了,整个世界被统一了,这个时代被称为黄金年代。在很长一段时间之后,他们被拥有神力的奥林匹亚人(Olympians)推翻了,奥林匹亚人从此在神的世界中获得了霸权。泰坦、宙斯(Zeus)以及他的兄弟姐妹在被打败了之后,就再也没有统治过世界。

这里的第二种反转形态体现了市场的权重,之所以把它叫作泰坦形态,是因为这种形态发生得很缓慢以至于交易者没有察觉到变化。有讽刺意味的是,这跟泰坦尼克号的名字是一样的,很少有市场参与者观察到海平面上出现的"冰山"。即使观察到了,有的人也忽略了信号或没有理解这个信号。

对于泰坦形态,最后阶段的抛盘是非常快的。最近的泰坦形态出现于金融市场上。请看图 4.14。你能说出殖民银行价格运动是泰坦形态的原因吗?



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 4.14 2001~2010 年殖民银行集团公司周线

殖民银行集团是美国最大的区域性银行之一,在纽约交易所上市,而现在却是在粉单市场进行交易(场外交易市场,交易量极少,是为诸如殖民银行集团这样濒临破产的上市公司准备的)。这些股票以前都表现得很好,但现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在表现得很差。“最后反对诸神的泰坦种族，还是屈服了……”[1]

殖民银行集团在20世纪90年代末期和21世纪初很繁盛，特别是在佛罗里达州。在最高锋时期，它的总资产超过250亿美元，并且在五个州有超过346个分支机构。正如华盛顿互惠银行(Washington Mutual)一样，在美国银行和抵押行业中，它们是翘楚。但是到2009年后，它们被联邦储备保险公司关闭了。[2]

1996～2007年间，它在佛罗里达购买了25家银行，在房地产贷款中它也是实力雄厚，成为提供短期贷款的第三方机构。据说，它在各家银行的贷款额度高达17亿美元。[3] 据《华盛顿邮报》(*The Washington Post*)报道，由证券交易委员会发起针对泰勒与比恩公司(Taylor Bean，一家抵押经纪公司)的诉讼。报道称，“该公司从殖民集团银行借钱购买由FHA担保的小型家庭贷款。它将贷款打包成证券，然后销售给投资者”。[4]

这些灰色的金融产品最终导致了2007～2009年美国地产市场和相关金融市场的崩溃。而且这场危机相当大，它可能需要花费经济学家、监管者和金融历史学家好几年的时间去认识和理解。我们需要分析2002～2006年间殖民银行集团价格形态传导给我们的信息(如图4.15所示)。

并不像伊卡洛斯图形中的形态一样，殖民银行集团在2002～2006年有一个向上的健康上升过程。(事实上，我们可以看到2002～2003年中的底部反转是第三章介绍的向上反转形态中的一种。)殖民银行集团继续向上走的过程中出现小的波动，但会不断出现新高和新低。先前的阻力线成为新的支撑线。如图4.15所示，生活是美好的，每一次的调整都是买入的机会。从2005～2007年夏季，殖民银行集团进入深度调整阶段。相对于前面三年而言调整的幅度更大，时间更长。价格的动态变化改变了。

---

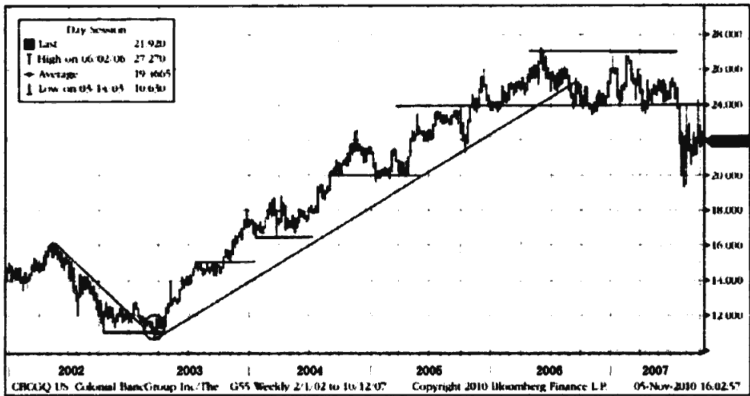
[1] Thomas Bulfinch, *The Age of Fable* (New York: Lothrop, Lee&Shepard, 1894), p. 326.

[2] business. timesonline. co. uk/tol/...banking_and.../article6797794. ece.

[3] business. timesonline. co. uk/tol/...banking_and.../article6797794. ece.

[4] Dina El Boghdady and David Cho, "U. S. Agencies Trying to Recoup Mortgage Scam Losses Linked to Taylor Bea," *Washington Post* Staff Writer, June 19, 2010.

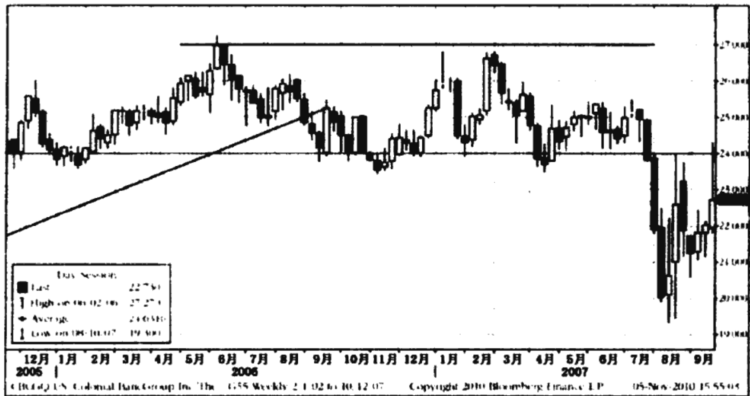
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 4.15　殖民银行集团 2002～2006 年周线

通过深入研究图 4.16，我们可以看到在 2007 年夏季殖民银行集团股票价格有崩溃的技术形态出现。（有人从羊群中开始退出。）趋势线在 7 月份第一次跌破，预示着随后有更大的改变出现。大的周期可能并没有出现，但是已经有所警示：危险将出现，价格就是信号。



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 4.16　殖民银行集团 2005～2007 年周线：近 18 个月的价格运动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我曾记得，在其价格下跌前，市场有对殖民银行集团贷款与准备的水平的议论。分析师也在私下和匿名讨论中对其集中贷款给一个地区市场——佛罗里达州——表示担忧。随后在 2007 年的夏季(正如市场撞击冰川一样)公司 CEO 抱怨说公众毫无理由地对佛罗里达的前景表示担忧。他说："每个人都要认为佛罗里达州将会沉入墨西哥湾。相信我，佛罗里达州仍是一个好地方。"[1]考虑实际价格的走势，市场价格给予我们清晰的警示。但是这被大家忽略了。(想一想第一章中"是什么扭曲了观念"。)正如《纽约时报》在 2007 年市场陷入崩溃前所报道的一样：

在股票市场，银行业如此受关注，它们表现得很差劲。短期收益急速提高，对冲基金认为银行将会拥有很多的房产，必须付出大量的税。拉斯维加斯银行家贾米森(Jamison)做出预测："房地产市场的崩溃会带来很大的风暴。"[2]

泰坦尼克号的沉没

我们回顾殖民银行集团导致出现第一个预警信号的每天与更小时段的价格变化，当时主要的价格运动显示大潮即将来临(如图 4.17 所示)。

你会注意到我们仍然在讨论价格动量，因为它在一个长期健康上涨的市场中起到了价格扰动的作用。与伊卡洛斯形态不同，在泰坦形态中，我们讨论的是动量和价格的背离。如图 4.17 所示，尽管动量没有处于极端水平，我们仍可以看到动量与价格的背离(价格快速变化抵抗下降趋势)，价格新高或次新高与下降的动量相背离。另外一些指标也可以给我们一些相同的启示。

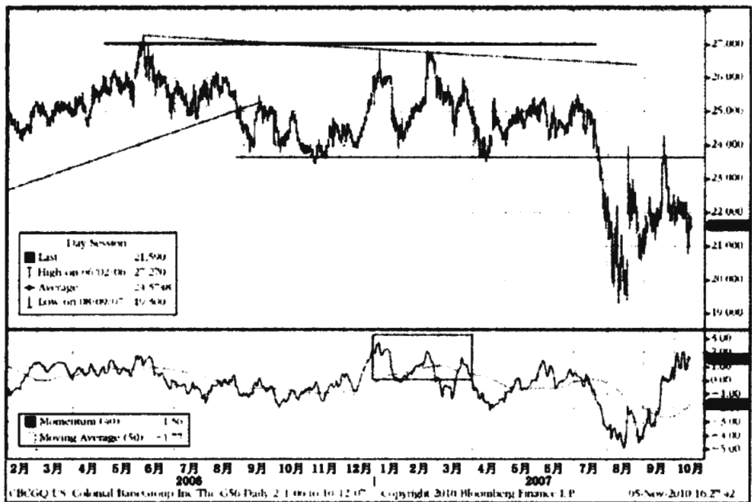
另外一个行业，另外一个时段

我们将要讨论的另一个出现泰坦形态的股票是美国电话电报公司

[1] Floyd Norris, *New York Times*, August 31, 2007(http://select.nytimes.com/2007/08/31/business/31norris.html?_r=1&ref=colonial-bancgroup-inc).

[2] 同上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 4.17 2006～2007 年殖民银行集团每日价格运动

(AT&T)。从很多方面来说，美国电话电报公司的衰落与最近正在衰落的银行业的走势有些相似。美国电话电报公司的转变体现出整个经济环境的变化以及业界新的技术标杆的变化。股价的变化以及股票形态展现出在股价下跌之前这三年里，股票是如何变化的。

图 4.18 中，在 2000 年 1 月，美国电话电报公司跌破了支撑的趋势线。其股价从 1997 年的底部接近 24 美元涨到 1998 年的顶部接近 60 美元，然后又下跌到 36 美元左右。这一跌幅达到了大约 40%，下跌的幅度确实是很大。

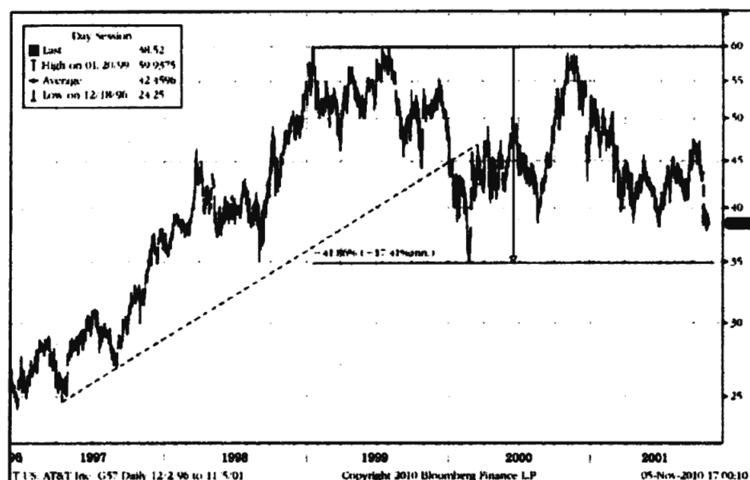
美国电话电报公司是一家对于在基础建设和经济发展方面很重要的大公司，现在市值超过1 500亿美元，在 2000 年末期曾达到过顶峰时期的2 500 亿美元。大多数持有该公司股票的投资者是机构。

从图 4.18 中，我们可以发现泰坦形态拥有三个特点：

1. 股价在 58～60 美元之间持续了两年时间。

2. 从上面我们可以看出股价在很长的一个时段内苦苦挣扎。第一个突

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

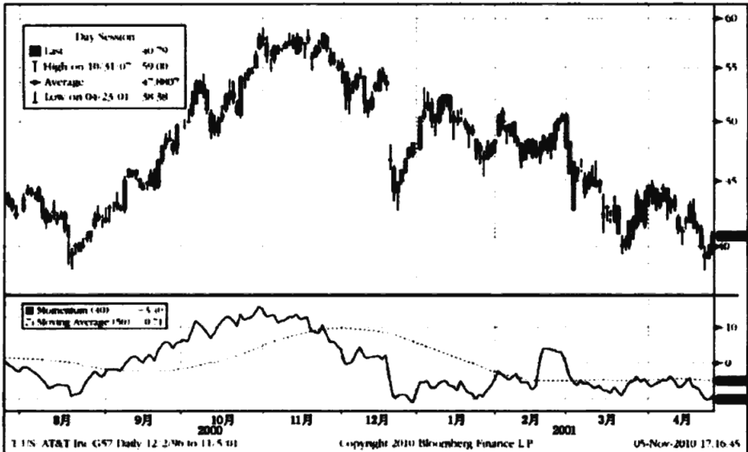
图 4.18　1996 年 12 月～2001 年 11 月美国电话电报公司月线:第一次预警

破出现在 2000 年 1 月,股价下降到了 45 美元以下。这一形态结合我们看到的股价苦苦支撑的状况,暗示价格战争开始了(这同图 4.16 和图 4.17中的殖民银行集团股价形态相同)。对于长期的价格形态,技术形态的突破值得我们去重视。如果是一般的泰坦形态,我们还有时间来定位和采取措施,因为市场还会上探。

3. 图 4.18 中,股价在 2000 年的秋天又重新回到了每股 58 元。注意观察图 4.19 特别是其中的短期价格变化,我们第三次观察到价格在以周为单位的区间内小幅震荡,这一价格区间和之前几个月的震荡区间一致。同时我们在 2000 年 11 月观察到了动量和价格之间的背离。

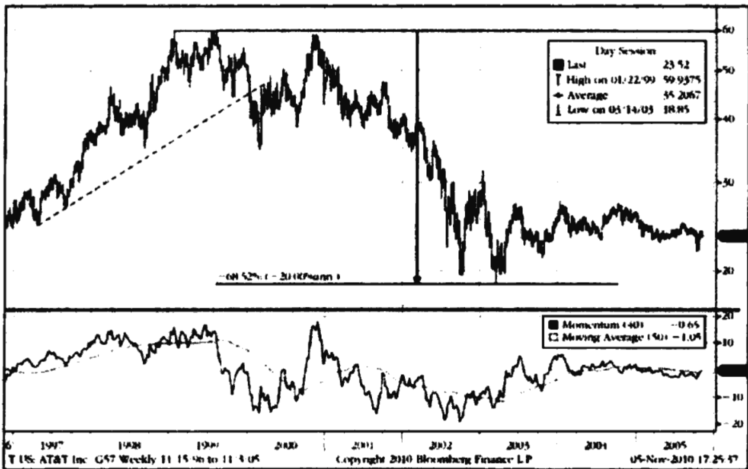
在 2001 年的 10 月 26 日,美国电话电报公司打开了缺口,在随后几天人们纷纷卖出股票,价格跌破了多年的支撑线。在随后的几周和几个月内,投资者更加疯狂地卖出,泰坦形态完成(如图 4.20 所示)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 4.19　美国电话电报公司 2000 年 8 月～2001 年 4 月反复拒绝创出新高



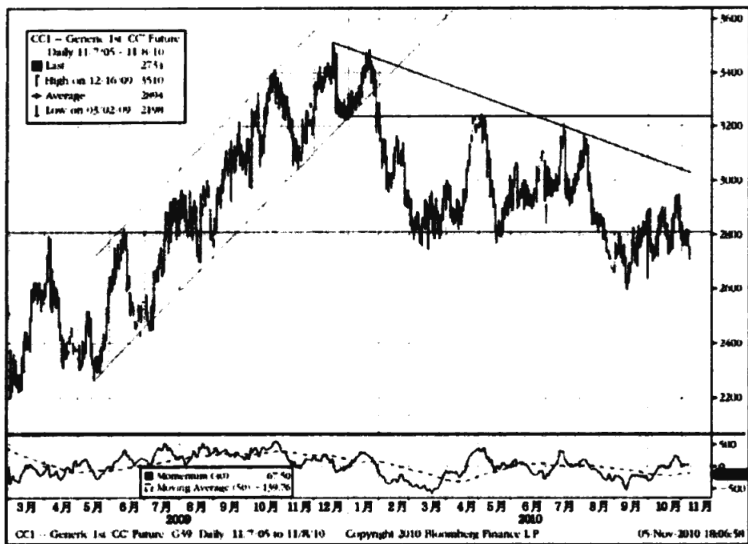
资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 4.20　1997～2005 年美国电话电报公司出现泰坦形态后的走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

商品市场的情况又是如何?

在商品市场中，我们认为伊卡洛斯出现的频率比泰坦形态的频率更高一些。理由如下：商品作为可再生的资源，正如金属和能源一样，受周期性因素的影响。这些市场受诸如配送、供给、生产和需求等因素的影响。泰坦形态则周期比较长。图 4.21 和图 4.22 展示了这个例子。



资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 4.21　2009 年 3 月～2010 年 11 月可可即月期货日线：2009 年 12 月～2010 年 1 月出现泰坦形态后的下跌

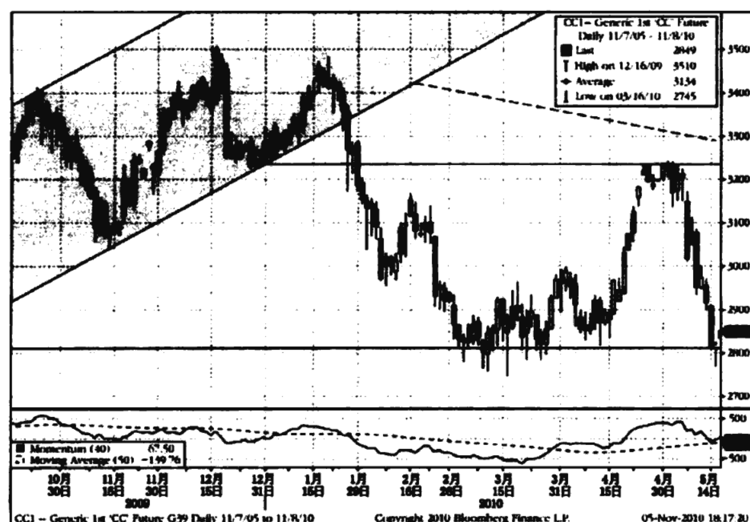
2009 年 10 月以来，可可市场诠释了一个经典的泰坦形态。泰坦形态有多重特征，不仅仅是简单的"双重顶或三重顶"。我们观察到股价长期上涨的趋势得到支撑，股价在一个合理的上升通道内波动。跟随市场动向，动量和价格一起上涨，然后发生背离。不同于伊卡洛斯形态，泰坦顶并不是过度的上涨，而是价格走势缓慢走弱，缺少很多战斗中的最后一击，最后回到应该到达的位置。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值得注意的是，我们还必须考虑在长期商品期货合约中加入“展期的因素”，没有很好的办法做到期货合约与交易需要的时间完全匹配。我的投资哲学是在交易中利用这种展期。为了更好地分析，当随后一个月(第二个月)的头寸流动性超过当前月(第一个月)时，我会去展期。

回顾：图 4.21 中描述了出现泰坦形态后的可可行情。你可以看见在 3 500/公吨价格处有反复的争夺，在 2009 年 1 月份出现了市场的抵抗力量，然后在 3 月份卖出。价格验证了先前的支撑。只要一超过3 200/公吨就会有卖出的力量出现。

现在我们来注意和学习图 4.22 中的日价格形态。它展现了 2009 年的价格突破形态。



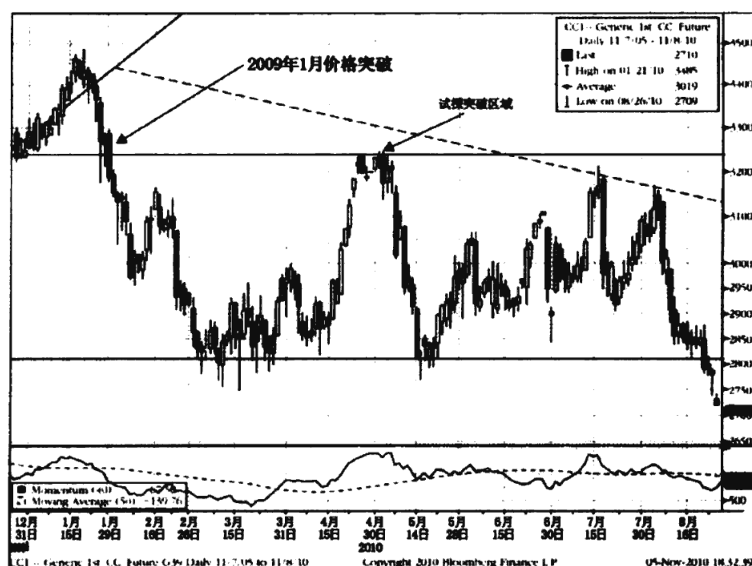
资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 4.22 2009 年 10 月～2010 年 5 月可可即月期货日线：2010 年接近泰坦形态的下跌阶段

我们发现这些图形都体现了在先前的价格阻力位或支撑位处强有力的争夺。在超过三个月的时间内，有好几次试图突破3 500/公吨的位置，每次突破

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

均会马上面临市场对更高价位的拒绝。突破后展开的形态暗示,低风险的卖空展现在我们面前(因为商品市场的买卖必须容易完成,如图 4.23 所示)。泰坦形态的一个重要特征在于,低风险的卖空机会在初始突破后会出现。



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance L.P。

图 4.23　2009 年 1 月～2010 年 8 月可可即月期货日线:进入泰坦形态下跌阶段后,重复试探突破区域

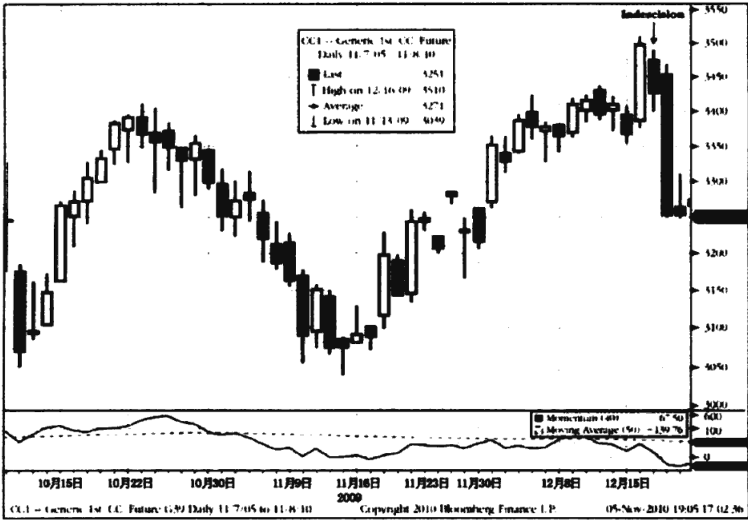
泰坦形态的趋势动量交易

市场中趋势减弱的动量效应并不是泰坦形态最好的价格指标。更重要的是,当我们发现一个泰坦形态之后,需要去分析周动量效应与价格的背离,这一点是与伊卡洛斯形态不同的地方。在图 4.21 与图 4.22 中,我们可以看到可可价格在 2009 年 9 月的时候达到新高。此时动量处于相对高位(我们注意到开盘价格就有些高,也显示了人们的情绪达到极值点)。一个月之后,可可再次考验3 500/公吨处的位置。然而,这次,更高的价格检验处于正在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下跌的价格动量效应有所减缓(泰坦形态的一个重要特征)。让我们从动量以及未展开形态的角度仔细观察泰坦形态背后的交易逻辑。

图 4.24 是这一市场的一个日价格形态,允许我们关注围绕这些关键泰坦价格特征的短期价格运动。在图 4.24 中,2009 年 12 月 16 日,可可的合约创了新高后结束当天交易,这一天的走势非常强。第二天的价格一直在新突破之后的新高内运行,没有新的突破预示着市场对走向犹豫不决。在此刻,至少我们知道多方力量将会衰竭。尽管市场仍向上,这也是一个警告信号。动量和价格发生了背离。



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 4.24　2009 年 10 月～12 月可可即月期货日线:新高与动量背离

如图 4.25 所示,18 日市场展示了强硬的一面,本次价格上涨的意图被遏制了。我们有理由进行推测,短期突破的策略(大量买单冲新高)此时不再起作用了,在新合约价格创新高后不久,其以新的周低价收盘。一个月之后,与泰坦形态中的反复争夺相吻合,价格填补了 12 月 16 日的缺口。

三天之后,价格处于 12 月 17 日～18 日的波动空间,市场坚决拒绝再创

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 4.25　2009 年 10 月～2010 年 2 月可可即月期货日线：泰坦形态中的反复争夺

新高，随后的反弹可见于 1 月份。价格运动是一种微观形态，是在一个更长的时间框架内未展开的周形态的反映。（这与艾略特波浪理论和江恩理论有相同之处，但那是另外一本书的主题。）

在这个例子中，泰坦形态在 1 月末通过突破3 200/公吨的关口完成了趋势通道的突破，随后价格回撤到了原来的位置（原先的支撑位成了新的阻力位）。因为这个形态已经展开，在整个泰坦形态中，参与者有很多低风险卖出的机会。

总 结

总之，泰坦形态的特征如下：

1. 持续时间较长，趋势是正常的。

2. 股票市场中参与者较多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. 在顶部范围有较强的争夺，卖空的机会成本较少。
4. 我们经常可以观察到动量与价格在确定的阻力区域的背离。
5. 情绪通常与顶部价格形态背离(做多情绪没有得到价格的证实)。
6. 泰坦形态在结束之后就不会再重复出现。

结 论

在分析向下反转的伊卡洛斯形态与泰坦形态的时候，相对于展开的周形态而言，我们总是把它们放在一个较短的时间框架(日)中进行研究。在第五章中，我们会更进一步地观察这些形态的变化。

价格会不断重复地发生，这种理论与数学中的拓扑学和天文学有相通之处，在技术分析的世界中，价格形态背后的结构需要去挖掘。我们在此并不具体描述这些技术分析(艾略特波浪理论等)，你可以去参考其他的一些书籍。我们会检验价格形态的不同时间框架，这可以增强我们对形态的理解程度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章　价格和重复秩序

"当然，事情往往不会称着我们的心，一百次的遭遇里，九十九次的下场是倒霉别扭的……不过话又说回来，我们很乐意等着看接下来会发生什么……"

——《堂吉诃德》，塞万提斯

[Penguin Books，London(2003)，p. 474.]

若要拓展第四章中考虑的形态，那么我们自然会问：这些形态会自我重复吗？在不同的时间跨度下，我们能再次看到相同或者类似的形态吗？一个时间跨度会与下一个时间跨度有关联吗？为什么会如此问，好比早上我们走进自己的办公室时，看到月线、日线或者 15 分钟线上的价格行为，这些 K 线的形态是否在以往的形态中被发现呢？若一组日线数据能清晰地告诉我们价格所处的位置，当我们仅仅关心现在正发生什么时，为什么要用不同时间跨度的 K 线去解读市场呢？

通过本章节，我们会回答这些问题，并分解价格和形态，来决定市场在转折前的整体交易策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格分形

当我们讨论分形时,是否意味着讨论分形数学和分形几何学?随着电脑分形几何图像可视化的发展,数学领域的分形学引起了人们的广泛兴趣。或者是否意味着它们就如同自然中物体和系统的重复形态那样,如海岸线、树木或者蕨类植物的单片叶子?

就市场来说,或许分形意味着围绕增量变化交易规则的指标,或者是整体的某部分形态,但真是这样吗?分形如今成为交易界、技术分析和价格形态研究领域的时髦表述,根据不同的作者、市场,以及介入市场的方法,它是有着不同理解并应用广泛的术语。但首先,对于非专业的人士,下面是一些简要的背景知识。

1918 年,费利克斯·豪斯多夫(Felix Hausdorff)在波恩大学完成了拓扑数学的先驱论文,介绍了拓扑维数的概念,这标志着现代数学中分形学的诞生。为分形维数赋值的集合称为一个分形集,集合的分形维数由观察到的渐减直径分形集合中的最佳覆盖系统(如拓扑学那样)来确定。简而言之,它是一种关于集合中要素的秩序、排序或者安排的直觉概念的数学。分形集合的近似情况可以在真实世界中观察到:海岸线的表面和形状集,一片叶子的表面形状,或者树木的末端点。最简单的分形的几何特性呈现出自相似性,即它的形状是由比自身更小的复制品所组成的,每个复制品在形状上都与整体相同,但在尺寸上有所差异。

分形是一种符合自然中所见结构的优雅数学概念,分形集合数学的推断法已经被应用于多种学科。因此,分形术语已经呈现出不同的意义,因为它的应用范围已涉及数学、几何学乃至物理特性,比如海岸工程中海洋潮汐的声波测量。自伯尼特·曼德尔布罗特(Benoit Mandelbrot)提出市场更多地与自然中的分形形态相一致而非随机游走后,分形的概念开始与价格形态相联系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

许多人会把分形看作绝对意义上的混沌理论数学[1]，混沌理论概念确实应用于市场(它是一个非线性、动态的系统)，然而对交易者来说分形只是简单地描述了拥有预测信号的重复形态，它能在看似混沌的价格运动中寻找规律。

在交易中，分形是更小时间单位或规模增量上的重复和相似的形态，价格规律和形象化的分形概念被用于理解极其复杂的市场，市场作为一种集合自组织成为某种分形结构。若把分形几何应用于价格行为，我认为把分形技术做成指标进行分析和和预测的行业会有较大的发展。一系列价格数据在某种程度上确实呈现出不规则和自相似形态的特点，因此若能把这些概念应用于新的价格预测模型，是很吸引人的。但这也有局限性，我认为它永远不可能做到非常精确，因为价格波动是一种对不断变化的环境和自由意志的反应，而自由意志常常胜过分形几何的确定性规则。

作为交易者，我们的工作是与自由意志的秩序和形态保持同步，并关注它们在市场参与者行为的驱动下，如何自我组织成为一种重复的自相似集合。

价格和形态分析的历史分形先例

在不同的学科领域，描述多重尺度下重复的语言也会不同，不同时间框架下价格行为相似性的概念，在数学理论、高速运算和可视化模型的发展下，近年来也取得了很大的进步。

关于市场分形行为的逻辑和现象，早在 20 世纪 80 年代之前就有各种人士对其做了详尽的描述，但是并没有使用数学和物理学的语言，或者是分形术语。实际上，在 20 世纪 30 年代 R. N. 艾略特(R. N. Elliott)在其所描述的艾略特波浪理论基础中[2]，介绍了不同时间框架下的重复价格形态和周期。

---

〔1〕 混沌理论认为，系统初始条件的细微变化能引起很大的后果。参见“蝴蝶效应”。
〔2〕 市场结构理论认为，一系列波浪的上升和下跌基于自然界发现的菲波纳契数列顺序。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另外，几乎同时期威廉姆·D. 江恩(William D.Gann)所阐述的江恩理论[1]，涉及了分形数学背后长度、时间和结果模式的概念。更早时候，查尔斯·道(《华尔街日报》创始人)用其道氏理论的表述，描绘了价格和行为的重复性周期阶段。除了这些人之外，同时期来自巴黎的一位年轻数学家路易斯·巴切利尔(Louis Bachelier)，发表了一篇关于股票期权定价的论文，论文中应用布朗运动对价格变化做了统计。(巴切利尔的论文被认为是数学在金融中的首次应用。)

艾略特波浪理论和江恩理论的描述者，是那些并未经受数学或物理学训练但善于观察的人士。艾略特是位会计人员，而江恩只受过很少的正式教育，但有很好的数学天分。20世纪初，江恩在其著作中秉承观察到的自然法则即“波动法则”，描绘了价格行为理论。在他的理论中，价格和时间被分解为重复方形并被进一步解构。我们可以认为，无论是江恩还是艾略特，都没有读过巴切利尔把布朗运动理论应用于价格波动的论文，或者是把随机热方程应用于股票定价模型。然而在某种程度上，这些人的理论(涉及随机波动特性、运动重复和自然系统组织)确实有关并且属于我们现在所称的分形规律。

曾被人遗忘的路易斯·巴切利尔论文(Theórie de la Spéculation，投机理论)已经被学术界的积极人士所修订。实际上，在过去的10年中，“巴切利尔金融社团”(The Bachelier Finance Society)已经创建，目的是为“在随机过程理论、统计和数学理论的应用下，促进金融学科的发展”[2]。

“巴切利尔超越了他的时代，他的研究在生前并不为人所欣赏。鉴于国际金融衍生品交易(由金融数学来定价)的日趋重要性，巴切利尔出色的先驱性研究由于其恰当的内容如今被人们所赞赏，巴切利尔也应该被给予恰当的地位。巴切利尔的研究之所以如此出色，在于其对布朗运动理论的运用。”[3]

---

[1] 该理论认为市场周期遵循依据对数几何规则预测的价格和时间形态。
[2] www. bachelierfinance. org/category/the-society.
[3] www. groups. dci. st-and. ac. uk/～history/biographies/Bachelier. html.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

艾略特、江恩、道和巴切利尔在同一时期，提出不同的理论，但都不知晓彼此，却难以置信地用他们各自的语言（无论是基于会计师的理论创立，还是杰出且有天分的数学才能），对交易活跃的市场上价格运动呈现出自然结构和重复规律的现象做了描述：道对市场周期行为做了描绘；江恩和艾略特观察到市场反映了自然系统的规律，并把它应用于预测模型；巴切利尔把布朗运动的统计数学应用于金融工具的期权定价模型。

回到未来

艾略特对各种时间框架下重复形态的观察，比道或者江恩对自然和重复价格波动周期的描述更加深入。艾略特把市场描述为自我组织成一系列单独的波动周期，而非价格接受或拒绝（支撑与阻力）的概念，或者对人类行为漠不关心。例如在牛市中，可能会出现对基本上涨趋势的下降波浪修正，而在基本熊市周期中，可能会出现更小级别的上涨波浪。艾略特把市场描述为三种波浪周期组织（包括超级大周期、超级周期和基本周期），反过来，这些周期由三个更小级别的波动组成，而后者又可被分解为更小的时间和价格单位，每个都代表基本的三波浪模式。这种思想过程使他进入分形领域。

我们认为，艾略特波浪理论就像江恩一样，可能屈服于把一个理论静态地应用于非静态的市场系统。但无论如何，关于分形现象和几何的现代物理学与数学，支持波浪理论的观点，他的工作让人们接纳了这种价格分形的理论创立。

但是，就像巴切利尔没有回答他投机理论的原因一样，我们有对感知到的形态的详细描述，却没有对这种明显视觉现象做出解释。尽管巴切利尔没有回答驱动市场的因素，但他确实建立了一种对市场严密的数学说明。因此，他的观点为未来的期权定价提供了一种价格行为理论，巴切利尔所做出的贡献已经能找到实际的应用，并且是现在期权定价的基础。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预测模型中的分形

曼德尔布罗特写道：

“在金融中，这并不是一种毫无根据的抽象概念，而是一种在市场中形成基于民间行为的理论化，当市场走势被放大或者缩小到相同的时间和价格跨度时，股票或者货币的波动看起来都很相似，因此观察者很难区分这些价格数据的变化是月线级别、周线级别、日线级别还是时线级别的，这种特性将图表作为分形曲线，使得许多数学和计算机分析工具变得可用。”[1]

这是一种诱人的想法：把出色的分形数学和尺度调节，应用于价格和波动的分析来尝试做出预测。在应用中，希望能把现时的市场价格切片至交易活动的单独瞬间，并把每个单独切片都结合起来，预测出未来的方向、持续时间和目标价位。我很担心当这些分解和分析较大数据集的方法变得更加精巧时，可能会面临偏离驱动市场的人类行为因素的风险。

我们看到的自我相似分形

我们不去讨论分形理论或者分形数学[赫斯特指数(Hurst exponent)[2]和曼德尔布罗特关于时间序列数据的著作]，因为它们不仅超出了本书的目的，也超出了作者自身的能力，价格是由市场参与者来确定的，市场参与者不仅对价格信息，也会对市场外和不同时间下的信息做出反应。并非所有的参与者都在同一时刻或者是基于相同的信息或者价格时间尺度做出决策。在不同的时间框架下操作，我们会随着时间进程而对事件和基本信息做出反应；因此在流动性良好的市场中，价格信息一定发生在多重时间框架下。

---

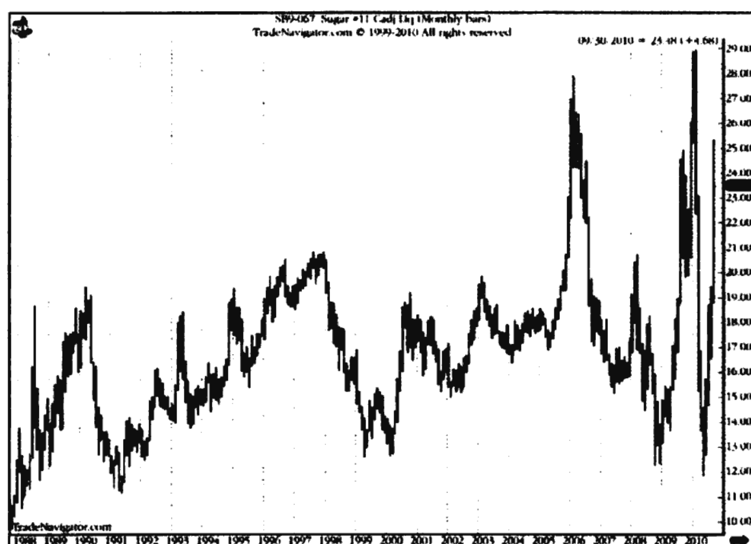
[1] Benoit Mandelbrot, “How Fractals Can Explain What's Wrong with Wall Street,” *Scientific American*, September 15, 2008(www.scientificamerican.com/article.cfm?id=multifractals-explain-wall-street&page=2).

[2] 赫斯特在尼罗河上的一个水坝工作，负责机械工程. 赫斯特解释说，他把尼罗河的数据细分，然后取对数，检验这些数据与总体数据之间的关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正因为如此,当我们观察流动性较好的市场价格图表时,几乎很难辨别出数据是哪种时间跨度——日线、月线、15 分钟线? 我认为当我们用前面章节所描述的方法确定市场转折点时,通过把价格行为分解成时间的分形,可能会夸大目前主要价格行为的特性。数据序列不会自我重复,但市场参与者的行为,无论其参与的时间框架如何,确实会有重复,而正是这些原因造成了自我相似形态(分形)的现象。

例如,图 5.1 是一张市场和价格数据的完整图表,它明显地证明了长达 20 多年的波动和趋势的周期行为。这种波动形态看起来也像是混乱的声波震荡,尽管它显示的只是原糖(在世界各地都交易活跃的一种大宗商品)的价格,每个柱体代表一个月的时间,或者一个月的交易区段。



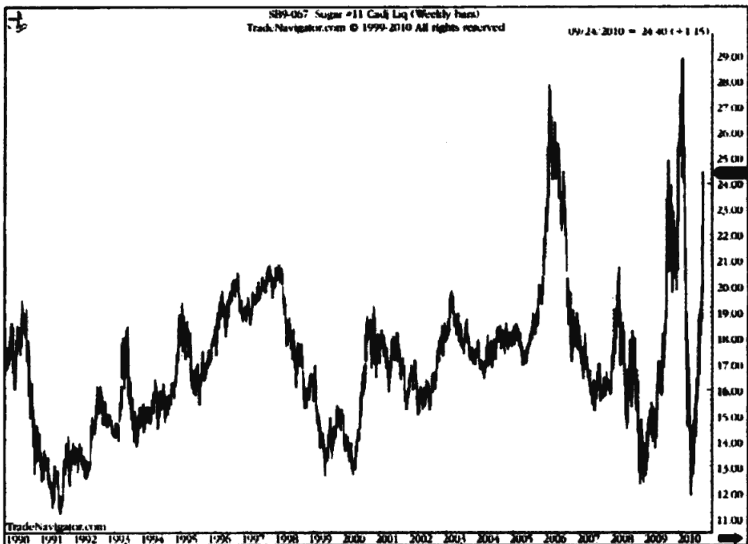
资料来源:Genesis Financial Technologies,Inc。

图 5.1　11 号原糖期货合约 20 年月线

图 5.2 勾勒出了相同时期内全球糖价的周线,在 20 年的时间范围内,时间框架被压缩至每周来表示,然而它刻画出了如图 5.1 所示相同的价格形态和动态。图 5.3 是一张日线图。在这里我们也可以看到价格形态的相似性,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每个时间框架都以与完整的整体细节相似的方式运行。就其内部和本身来说，这可能对某个特别的交易策略用处不大，但这种观察是很重要的。



资料来源：Genesis Financial Technologies，Inc。

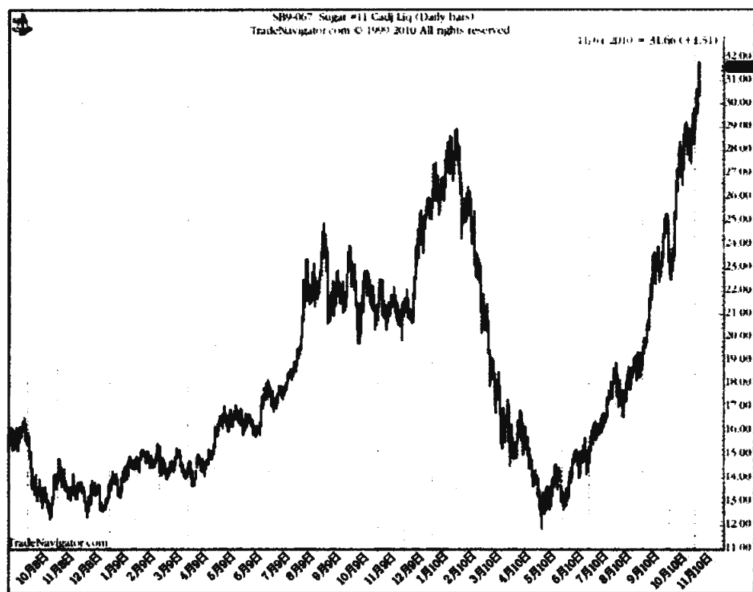
图 5.2 11 号原糖周线

这些图表构建了由不同时期糖价所代表的数据序列的自我相似性现象（即 20 年原糖价格月线图与 2 年日线图之间的相似性）。我们可以看到，这种价格进程形态急速变成完整数据集的一部分，并观察到这些形态组成完整的数据集合。

分形不只是预测

请允许我有意偏离一下主题。20 世纪 50 年代在澳大利亚解决了一个工程大难题：约翰·伍重（Jorn Utzon）设计的著名悉尼歌剧院，当时仍处于施工阶段，工程师和建筑师意识到设计精美如贝壳形状的重复分片式屋顶可能无法像计划中的那样建造。如果没有数量巨大的脚手架和模板，建筑上将无法站人，这自然会导致整个设计的荒废。工程和设计只好重新来做，建造并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：Genesis Financial Technologies, Inc。

图 5.3　11 号原糖月线

测试了众多如贝壳状各式斜率屋顶的模型，但这些设计一个接一个都失败了。此时，当团队中一位建筑师在剥橘子时，他的思想游走于考虑橘子的球体形状上，在把橘子皮扔进垃圾桶的一刹那，想起了橘子皮的碎片，于是他灵光乍现。这位建筑师可能没有考虑过拓扑数学或者自然形状的分形概念，或者是随机波动，却找到了解决办法，那就是对球体进行加强，并把这种球体形状重复应用到整个结构中(如图 5.4 所示)。[1]

单个贝壳(屋顶截面)作为整体的一个分形，并应用相同的半径，在不破坏设计概念的情况下，给予了这种结构所需的静态强度。屋顶的贝壳形状被细分为单独的圆周弯梁，这些弯梁又被分为更小的元素，直至单个屋顶片的形状。这种方法也使得贝壳部分能由更小的片状铸成，并且恰好能在建筑的

[1] Sydney Opera House, "Sydney Opera House: Utzon Design Principles," Sydney, Australia, May, 2002, 16.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：www.sydneycloseup.com。

图 5.4 悉尼歌剧院外立面：约翰·伍重的球体

位置组装。悉尼歌剧院的建造，是基于将单一几何规则和形状与形态的重复贯穿于整个结构中。[1]

多么简单：一个超级工程和逻辑难题，只用球体这样一个和数亿年来促进进化的被称为分形的物理力量就解决了。相似的，我们可以将这种方法应用于金融市场。

市场分形重复

如果能在市场中发现自然系统的相似结构，或许这也能让市场结构产生力量。我们对市场视觉化的努力，并不是构建大的循环或者建立期权定价模型，而是从价格行为的表象混乱中寻找相似的秩序，这样我们就能够借助自然秩序的力量行事。为了做到这些，我们可以把价格行为分解成更短的时间单元，来为我们的分析与交易管理揭示完整和局部的价格结构。

[1] Sydney Opera House, "Sydney Opera House: Utzon Design Principles," Sydney, Australia, May, 2002, 16.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们寻找针对不同时间跨度的形态的趋同性。这些形态会精确地如分形中描述的那样自我重复吗？非也，我们至多能在某些时期(就像在前述原糖价格图表中看到的例子一样)，特别是在价格周期或市场转变主要的转折点处，观察到几分自我相似性。

在真实世界中(作为交易者，我们是在真实世界中交易，而非理论世界)，人们不能期待数学意义上绝对的自我相似性，而是价格行为上的相似性，这可以用模型表示出来，也是我们所寻找的东西。然而，我要着重警告当观察金融市场时，自相似性不应该被理解为精确相同形态的重复，这对价格分析来说是确定性论者和不合适的。相反，我们观察不同时间跨度之间行为的相似性，这些不同时间跨度是整体的局部。

市场楔形和市场漩涡

在这部分，我们会考虑在多重时间跨度下分析同一市场的两种真实世界里的方法：市场楔形(market wedge，整体的部分)和市场漩涡。市场楔形是整体的价格和时间上的切片，市场漩涡是在多重时间框架下形态相似处的点(例如，日线形态相似于周线形态，或者 30 分钟线价格形态相似于日线形态)，它是市场集中并且强度处于最大时，将要产生方向改变的时刻。

市场楔形

在市场楔形中，更短的时间框架与先前更长的时间序列走势相反，短期交易者也与长期投资者(或者更好地说，是与先前市场的趋势和力量)的操作相反。不妨这样考虑：海洋潮汐有个主流趋势，或来或去，它是我们无法改变或者战胜的力量。主流潮汐完全地主宰了方向，然而随着每次波浪的到来和减弱，我们可以确定安全跳入水中的时刻。当潮汐运动与我们相悖时，我们可以在波浪减弱时跑入水中，迎着潮汐的主流力量进入，让波浪的推力带我们进入水中，即使潮汐运动确实与我们相悖，这也是可以成功的。当我们处在水中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

潮汐快速地退去时(此时可能非常危险),我们可以逆着主流潮汐冲向海滨,在波浪中回到海滩上。因此,我们允许波浪载着我们进入水中。

图 5.5 展示了基本趋势(潮汐)的概念,显示了形成完整结构的波浪,这些波浪属于整体的一部分。在市场中,经济的主流力量(即使还没看到)驱动着占主导地位的趋势,就像海洋中的潮汐一样,对于那些观察每个波浪的人来说这可能是无形的,这些力量最终会驱动所有的部落(市场参与者)而非仅仅某单个团体。跟随这种基本力量之后的是对整体至关重要的反向波或者切片,并且在这之下,还有更小尺度的反向波(波纹,如果你愿意更细分的话)。图 5.5 中描绘的每种波浪水平都代表着一段单独的时期,在每段时期有不同的驱动参与者的动机,就像一个日内交易者不会关心更大的经济转变力量,或者套利者不会关心日内交易者。每个波浪或者价格形态分形,反映了此段时间内最强势的参与者。就像自然界里没有笔直的线一样,必须依靠反向波来支撑整个集合。

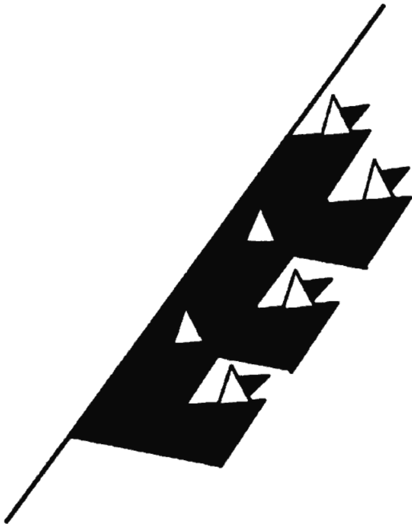
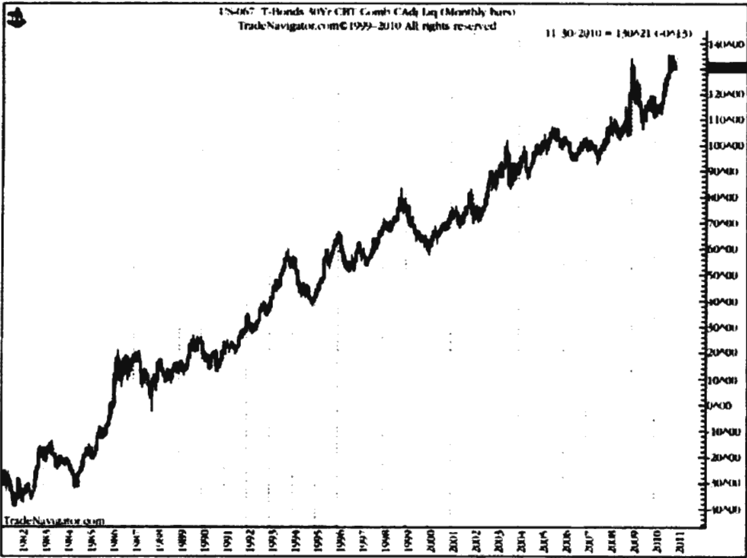


图 5.5 市场楔形概念

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图5.6显示了整体价格形态的美国长期国债主要趋势，它展示了过去25年间美国经济的转型。看着此图，你或许能归纳出一个人需要做的只是持有债券，就能成为赢家。然而在真实世界中，买入并长期持有策略是昂贵和不切实际的，这与前面潮汐的例子中，游泳者说他会站在一个点直到潮汐到来，仍然能够游泳的情况是一样的。如果一整天都站在一个点，他可能会在烈日烘烤中等待潮汐的到来，或者当潮汐高度超过他时，他会淹没在水的深处。对于投资者来说，买入并持有就像前提假设一样荒谬，最终会导致毁灭。



资料来源：Genesis Financial Technologies，Inc。

图5.6 1985年以来美国长期国债期货合约月线(非对数)

让我们看下图5.7中整体的一小部分，这可能是我们能够搭乘回到岸边的波浪。

趋势方向如何？很明显，它是朝下的，可以看下更低的低点和高点。然而，我们需要考虑如图5.6中所示的精确相同的市场吗？图5.8中更近期的2006年和2007年呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



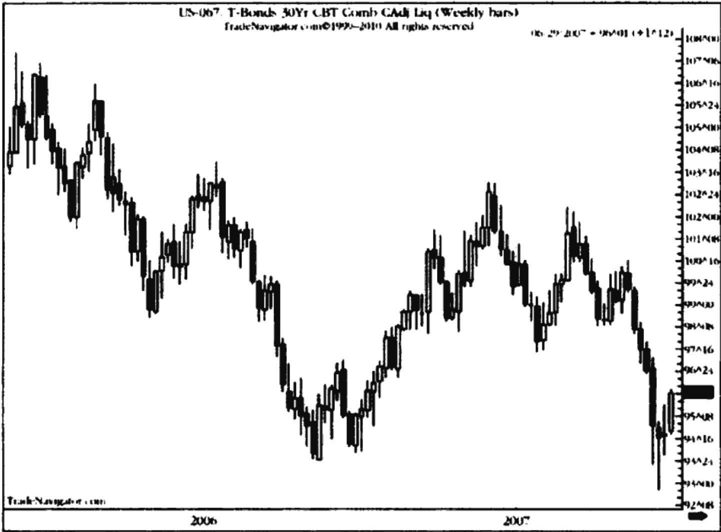
资料来源:Genesis Financial Technologies, Inc。

图 5.7　1999～2000 年美国长期国债期货

这些图表每张都代表了数十年间利率不断下降和债券价格不断上涨的形势下,趋势明显下降的月线或周线时段。仅仅长期持有的策略会遭受相当长时期内的负回报,这使它不可能成为一种能够维持的策略。美国长期国债历经了数十年的牛市市场,让我们近距离地观察对这种牛市市场修正的更短期的情况。当我们观察整个价格数据集中更小的楔形时,会发生什么?对比图 5.6 中看到的数十年间上涨趋势,可以发现图 5.7 和图 5.8 显示了相对主要趋势的下降楔形。

现实的交易方法会是什么样子?重新考虑图 5.6 所示的例子,这可以用半对数表示法(用来绘制很长的数据序列的进程)很简单地做出,再将价格结构的分形秩序画到图 5.6 或图 5.9 中,它们考虑了价格的对数尺度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Genesis Financial Technologies,Inc。

图 5.8　2006~2007 年美国长期国债期货

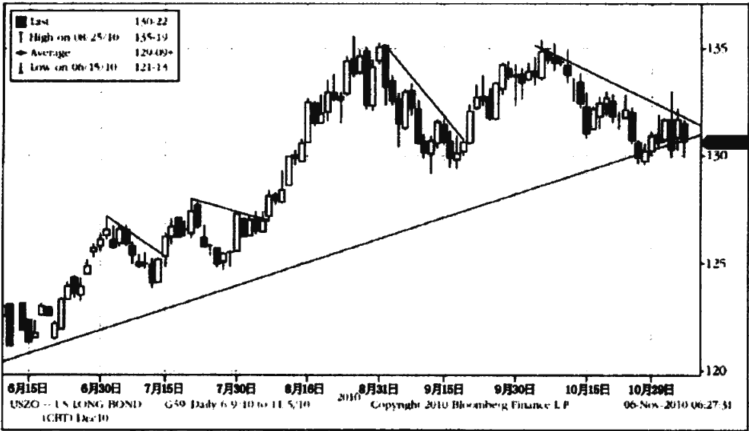


资料来源:Genesis Financial Technologies,Inc。

图 5.9　美国长期国债月线(对数)

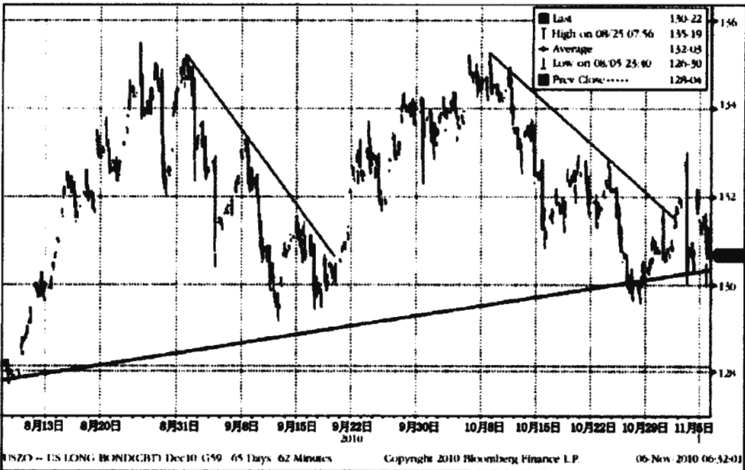
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在图5.10和图5.11中，用分解价格结构楔形的相同方法，我们把价格分解为每日或日内时段。



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图5.10 美国长期国债日线



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

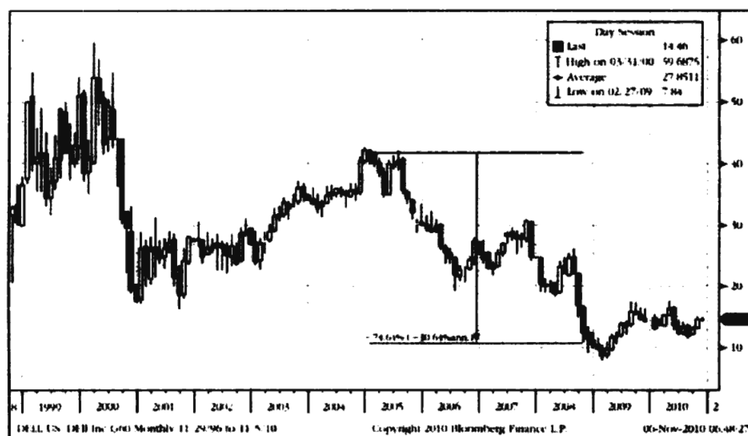
图5.11 美国长期国债日线、60分钟线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一个真实世界的例子

市场楔形是与先前价格波动或主要趋势走势相反的分形切片，在离开这个话题之前，我们先检验一只对北美和欧洲整体经济有代表性的股票——戴尔。

正如我们在图 5.12 中看到的，自从 2000 年(此前是相对动量和价格波动较大的时期)市场转折之后，戴尔一直处于多年的下降趋势，这张图表示经济走势正不断减弱。



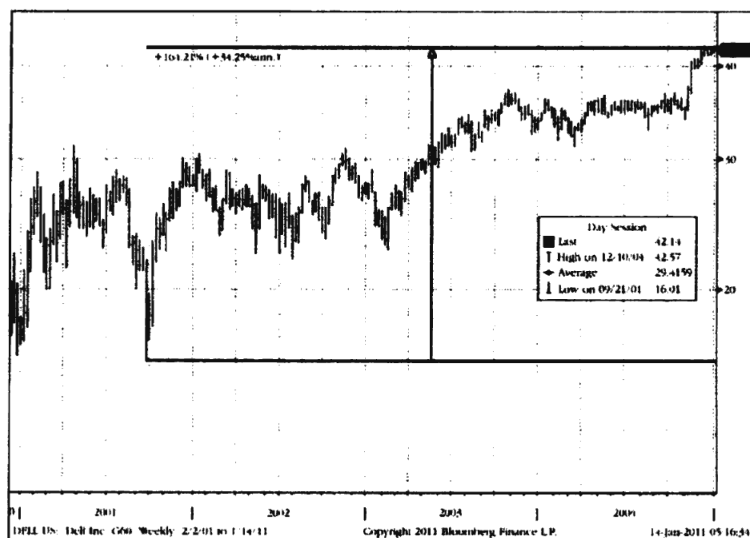
资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 5.12 1999～2000 年戴尔公司股价走势

在 1996～1999 年间，戴尔是一个极好的投资对象，但在过去的 10 年中，它已经变成了一个糟糕的投资对象，在这段时期内失去了超过 75%的价值。但是当我们更近距离地观察此股票的价格行为时，在 2001 年 10 月到 2004 年 10 月间的周线尺度上，它升值了一倍还多，年收益率为 34%，这是投资戴尔非常好的时期(参见图 5.13)。

正如上面看到的例子，总的来说，我们能围绕市场楔形的概念构建出交易方法，但价格的分形波动形态也有另外一种应用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 5.13 2000 年 10 月~2005 年 1 月戴尔公司股价走势

市场漩涡:清晰与力量

市场漩涡(market vortex)可以被定义为多重时间与周期尺度聚集到一起,并成为一个整体的时刻,画图呈现出的是单一方向。市场漩涡是价格主导力量的中心,指示重要级别的市场转折(参见图 5.14)。这是当市场可视化图形中多重时间期限——月、周、日和日内——指示市场转折或改变的绝对力量在同一方向的时刻。不管时间框架如何,形态总是重复,当这一切发生时,艾略特波浪理论的追随者可能会把它归为所有周期中第五波浪的交汇,我们可以称此为价格漩涡。

价格漩涡或者转折点的思路,是波浪和分形市场理论的理念基础。比起处理不断变化的波浪数目,或者应用分形扩散方程去测量价格数据的变化比率,作为交易者我们在日常决策和交易中,该如何实际把握这种理念呢?

不同于分形形态切片,我们观察与主要价格趋势方向相反的价格运动波

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

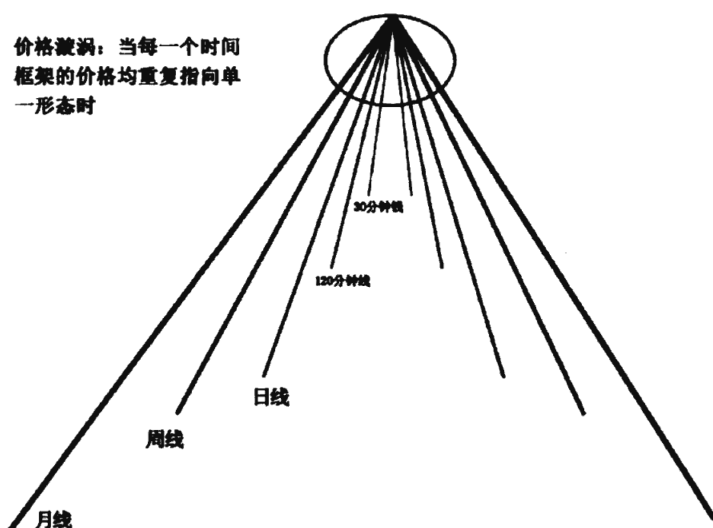


图 5.14 市场漩涡图示

浪，价格漩涡是在趋势转折指标在多重时间框架下同时重复时被观察到的，如图 5.14 中所示的例子。

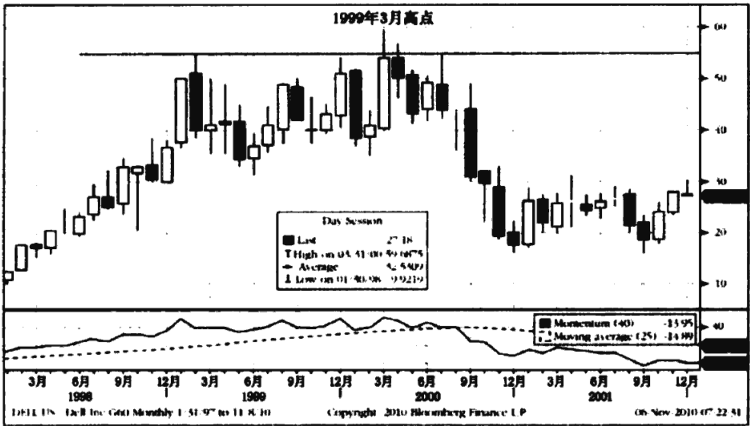
回到戴尔

让我们回到戴尔，它进入了漩涡，参看图 5.15。

简明扼要地说，在 2000 年 3 月有一个新高点，月末收盘价处于整个价格柱体高度的 1/3 处或其下。（需要注意，这里是相对极端的动量。）除了突破前期价格高点失败之外，这种行为也警示我们市场潜在的弱化。趋势仍保持与主要波浪在相同的方向上，但是在这个新高点之后走弱的月线收盘价格和波动，警示分析者和投资者下跌风暴正在酝酿，这是一种极端的动量状况和相对弱势的月线收盘价格。至少对现在来说，形势正在发生变化，我们可以看到市场正在发生转折，主导力量正在发生变化。

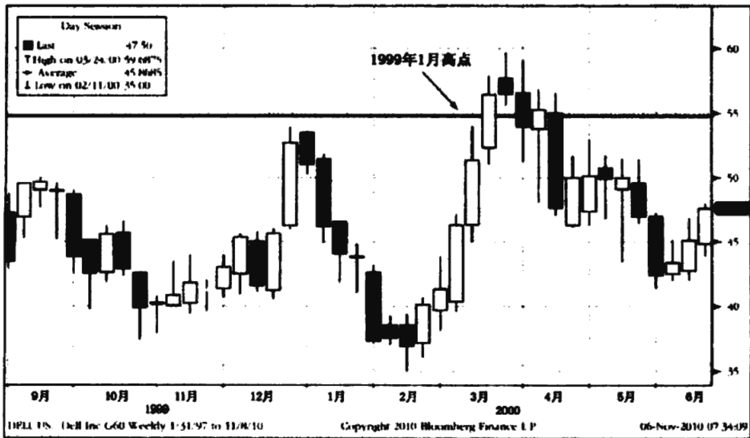
基于这个月线信号，我们现在把时间尺度缩小至 2 月末到 4 月间的周线图上，在更短的时段下观察此月线趋势警示的反转形态（如图 5.16 所示）。在快速上涨并测试前期高点之后，接下来的几周内市场开始出货。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 5.15 1999～2000 年戴尔月线



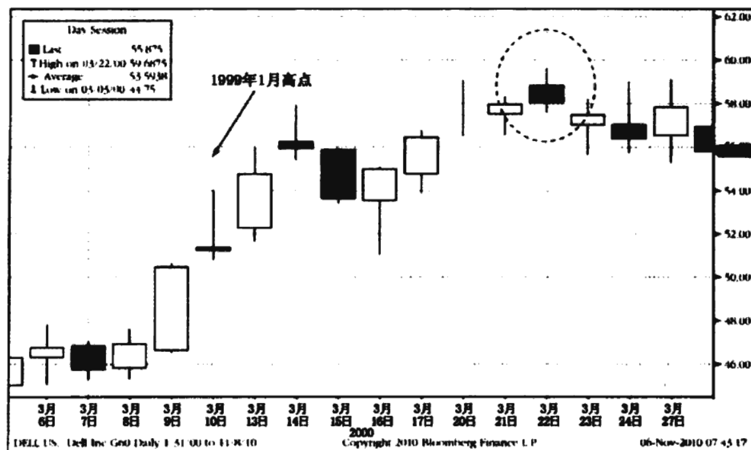
资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 5.16 1999～2000 年戴尔周线

我们看到 3 月 24 日所在的那一周,有一个新的周线高点,收盘价在开盘价之下。当(此时此刻并且是真实世界中)月线反转形态还没有发生时,这段时期内的切片中出现了周线反转。对于短期交易者和投资者来说,这个糟糕的周线收盘价格警示我们要清空头寸(或者对于方向性股票交易者,做空)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们进一步分解这种价格行为的时间框架。这周的日线价格行为和形态能告诉我们什么？图 5.17 显示了这种形态，它能告诉我们相同的信息。如我们看到的，这个新的对前期高点的试探遭遇了价格拒绝和阻力，因此观察到这些，我们就能够确信严重的价格压力正降临市场。



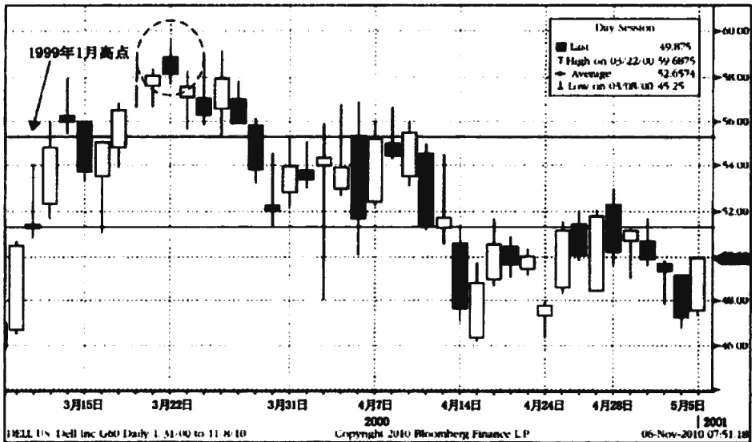
资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 5.17　2000 年 3 月戴尔日线

在 2000 年 3 月 22 日接近结束时，戴尔到达了几乎 60 美元每股的收盘价高点，正如先前一样，价格行为本身并没有告诉我们很多，然而对于那些观察日线行为的短期交易者和日内交易者，这样的波动给出了信号，即这天不应该再买进，接下来的一天应该卖出。依次的，这整个一周都是应该卖出的，因为突破 1999 年 1 月的前期价格高点失败了。

在下一个交易区段，日内交易者试图返回市场并突破这个关键阻力位，但立即被市场拒绝了，这给了我们负面的信号（如图 5.18 所示）。在接下来的数周内，市场形成了在更低水平拒绝的价格区域，并伴有短时间内小幅的反弹。波浪退去了，潮汐的方向从更高处转向更低处。更高点位的价格被反复拒绝，正如在多重时间框架下——月、周、日和日内——观察到的那样，低

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 5.18 2000 年 3～4 月戴尔日线

风险卖出的机会现在变成了小幅波浪上升的时候。当 2000 年 3 月份测试近期高点并停留在新高点时,这明显封死了这个月的高点,给出我们此月反转向下的信号。在这个月中,当更高价格被市场参与者重复拒绝时,日线和日内价格漩涡的趋势是向下的。

参照图 5.15 中的两根月线反转形态背景,并根据周线、日线和日内等所有时段价格行为的弱势信号形成的漩涡坐标,你可以构建一个卖出或者离场策略。在这个例子中,我们把事后才观察到的月线漩涡,缩小到周线、日线和日内时期切片,后者揭示了多重时间框架下重复的价格拒绝情况。观察更小尺度上的楔形形态,可以揭示整体(更长时期的图表形态)不能确切告诉我们的事情。更小尺度的楔形能揭示市场真实的变化特性:主导力量正在瓦解,市场正在转变方向。

从月线和周线收盘价格中意识到这种正在发生的转变,策略是把时间尺度分解至更小的时期,从而确定价格接受和压力水平。通过把每种与主要趋势相反的楔形或波浪概念化和可视化,可以制定出在与新下降趋势反向的波

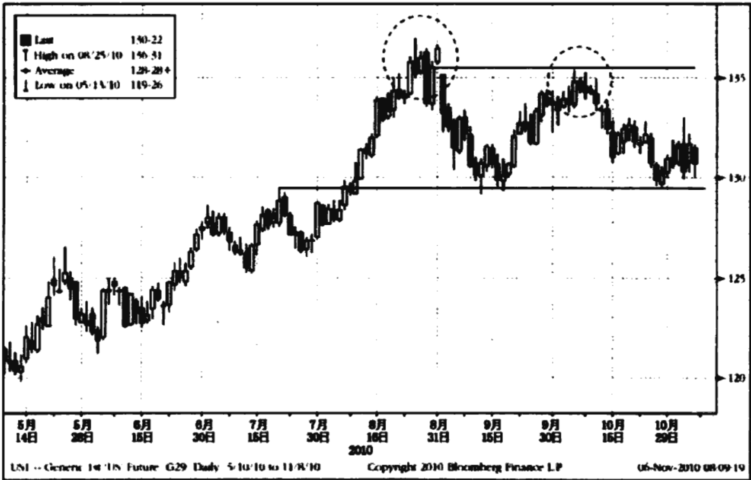
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

浪上做空的交易策略。

反向旋转

让我们从另一个现在可能正在展开的方向上更彻底地观察漩涡。

图 5.19 显示了 30 年期国债在 2010 年 8 月 18 日新的日线高点，这个高点在随后的交易区段内被试探并被拒绝。在 9 月 1 日，市场跳空低开并且一整天都处于抛售状态，这种状态一直持续到下个区段，直到在 130.00 以下的支撑区域遇到买盘。



资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

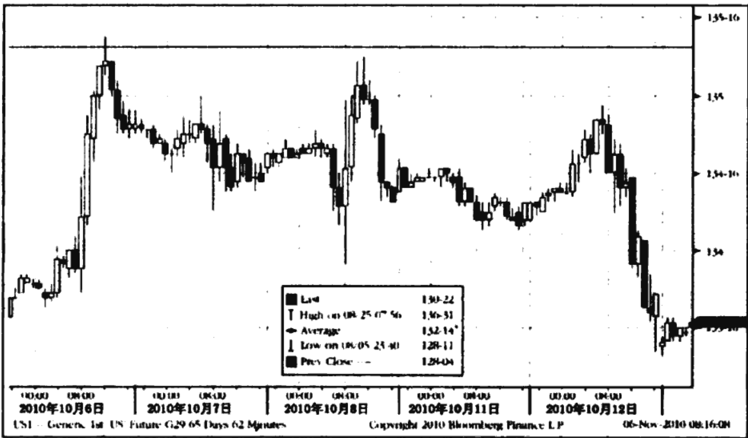
图 5.19 美国长期国债期货月线

图 5.20 中 10 月 6 日～12 日的日内交易行为可以看得更清楚，市场第二次试探近期高点(图 5.19 中所确定的)被拒绝了，这种重复的失败警示了短期交易者。这种形态可以直观地推断出可能的反转，基于此，我们的策略可以在每次突破失败时卖出。

从这种日线图形转至图 5.21 所示的周线图形下，我们可以观察到特别陡峭(在这个例子中)的反转，可能开始了新的下降波浪。它是周线形态在更

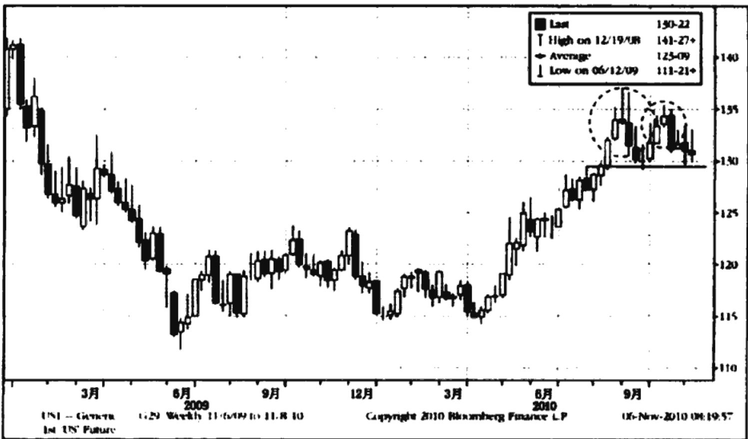
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短时间框架下展开形态的外向延伸。



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 5.20 美国长期国债期货日内走势



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 5.21 美国长期国债期货周线

当把三张图放在一起来看时,月线形态是周线形态的持续性延伸,周线形态是日线形态的延伸,日线形态是日内形态的延伸。在这个例子中,债券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场历经数周乃至数月的抛售，目前是处于2009年末信用市场出了问题，潮汐正在转变中的反向波浪阶段。如果我们确实处于变化的漩涡之中，就像这个展开形态指示的那样，那么利率的持续下降马上就会来临。

结论

当我们仅仅观察小尺度图表时(如观察更短时期的价格行为)，可能会发生矛盾，能恰当地形容此情形的格言是："只见树木，不见森林。"当我们如此做时，可能会看不到大尺度图表显示正在发生何事，但确实只能靠细心观察短期甚至细微的价格行为，我们才能发觉主要趋势中的干扰，并看到市场转变的出现。

作为市场观察者，明白所有时间框架和多重条件下的价格行为，对我们的成功是至关重要的。这就是我们从相似性或重复秩序，还有自然系统包括金融市场的分形维数中所学到的。交易者可以应用低风险的交易策略来面对市场变化中的头寸，利用主要趋势、次级反向趋势和分形楔形等概念来制定交易策略和进出时机。

有了这章介绍的工具，现在我们就能考虑接下来更大的分形形态——帝王谷。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章 探寻帝王谷和真理之地——股市运行中的形态概念

堂吉诃德看见一个人，骑着马，头上戴着个闪闪发亮的东西，好像是金的。他一见立刻转身对桑丘说："照我看来，桑丘，老话没一句不真，因为都是从经验来的，而经验是一切学问之母。老话说：'这扇门关了，那扇门就开'。"

——《堂吉诃德》，塞万提斯

[Penguin Books, London(2003), p. 166.]

在之前的章节中，我们探讨了重大变化背后的市场条件和形态，有些人可能将之前讨论的方法看作反趋势策略。反趋势是指逆着市场操作而非捕捉市场的变化——这是投机和投资的本质。如果采用以形态为基础的策略，或者上涨趋势延续的策略，在不断变化的市场中建立头寸会怎样？这就是我们所称的"帝王谷"和"真理之地"(Place of Truth)形态。但首先，需要介绍一下这些形态背后的概念背景。

帝王谷，坐落于埃及首都开罗以南大约 50 公里的尼罗河西岸一个狭窄的山谷处。此处建有底比斯墓地(Theban Tombs，大约公元前 2500 年至公元前 1000 年)，该墓地埋葬了古埃及法老、贵族、记录员，以及令人尊敬的被害工匠。该山谷只有一个入口，是一条狭窄悠长的通道(狭窄是出于保护墓地的缘由)。在古埃及二世王朝时期(大金字塔建成前)，帝王谷很隐秘，入口被严密守卫，以免被掠夺者入侵。坟墓从简单的深坑状结构，到拥有超过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

121间墓室的精巧迷宫，规模不一。[1] 1992年，在此处发现了图坦卡门国王的陵墓，尽管这可能是最著名、最富有魅力的发现，但除了那些我们已知的古埃及文化和艺术外，它并没有告诉我们更多。

直到今天，帝王谷依旧是世界上最富有的考古遗址和文物出土地。但该山谷的另一区域，尽管鲜为人知，却从中发现了大量有关古埃及文化与生活的信息。它就是"真理之地"，在公元前2000年被称作真理正义之神的玛特(Set Maat)，就坐落于底比斯坟墓的南面[现在该区域叫作德尔麦迪那(Deirel Medina)]。真理之地是技艺精湛的工匠及其家人的故乡，他们被称为"真理之地的仆人"，因为是他们建造了帝王谷中那些极其豪华的皇室陵墓。居住在真理之地的工匠们是拥有特权并受保护的族群。

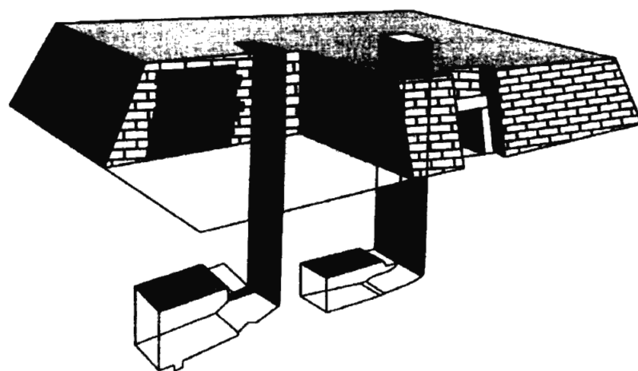
然而，当大多数人提到埃及国王陵墓时，我们想到的是吉萨金字塔，实际上它建造得比较晚。比吉萨金字塔建造早很多的是帝王谷中石灰石堆砌而成的皇室陵墓，接着是甚至更简单的皇室墓地。比这更早时期(即古王国时期)的墓地被称为玛斯塔巴(mastaba，阿拉伯语的含义是"长凳")，它是带有斜坡的矩形平顶结构。[2] 事实上，人们认为这种结构的起源可追溯到史前时期，那时候是由泥砖和瓦砾堆砌而成的地下坑状墓地。形式更精致的玛斯塔巴(如图6.1所示)，在西侧墙壁上建有一扇假门，以增加空间感。这扇门代表了物质世界与精神世界之间象征性的交汇点，也代表着生命的延续。

有人认为，该结构(如图6.1所示)象征着从混沌水域中突现的一座原始山丘，造物主从中孕育出了生命和秩序。所以玛斯塔巴以及后来的金字塔(传说是太阳光芒显灵)象征着"人类复活后仍受其庇佑"。[3]

---

[1] 1. www. thebanmappingproject. com/articles/article_2. 2. html.
[2] 1. www. thebanmappingproject. com/articles/article_2. 2. html.
[3] 1. www. thebanmappingproject. com/articles/article_2. 2. html.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：Koen Van der Ahé，http://commons.wikimedia.org。

图 6.1 玛斯塔巴结构

股市中的帝王谷

既然我们关注的是市场，那么，帝王谷和真相之地与现代市场以及形态可视化之间又有何关系？帝王谷和真相之地的象征意义，让我们想到了市场价格行为的某个阶段：如混沌中突现的延续和秩序；新生；摆脱“箱体”束缚原有路径的漫长旅途。在交易中，帝王谷就好比某个市场条件，我们可以定义和认知，以此来给予我们某种形态。作为交易者和投资者，我们要警惕市场从原有方向进入再生之谷或之地的时段，观察帝王谷阶段不同的市场形态，还有我们能借以行动的市场或者阶段的秩序。

重要的是，帝王谷阶段是一个上升趋势延续的形态，它出现在清晰趋势发挥作用之后。按照我们之前的比喻，它发生在价格返回谷中重新获得力量之时，这之后它才能穿越轮回之门到达来世，获得重生并持续原先的旅途。识别这种持续形态，能让我们在市场重生阶段、持续原有上涨路径之前，获得加仓、进入或者再次进入市场的机会。这是一种预期形态(如图 6.2 所示)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

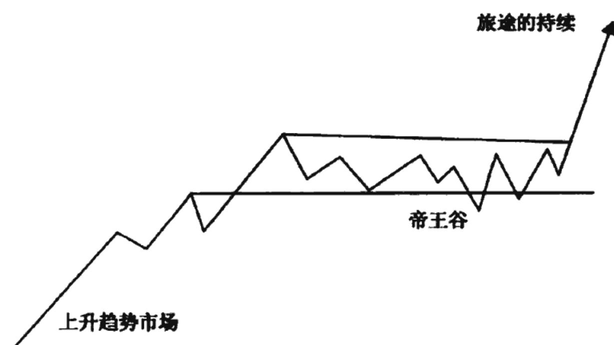


图 6.2 帝王谷形态概念上涨中的健康的市场,价格进入帝王谷后,市场重生

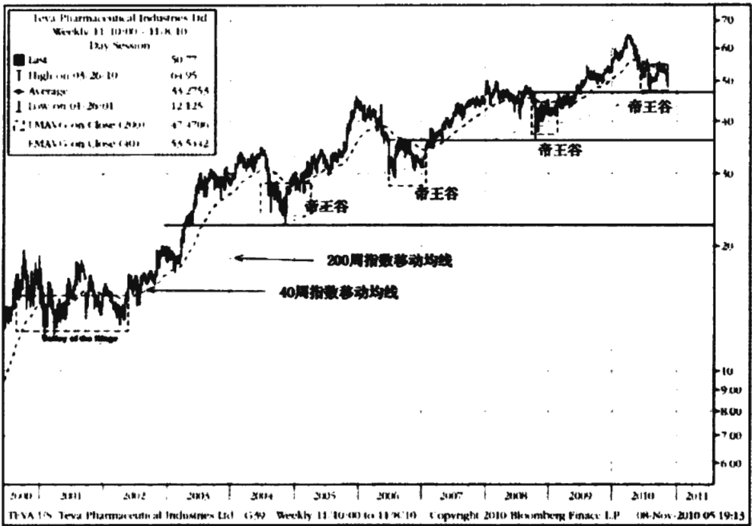
山谷的最深处代表着持续上涨市场中波段向下(或者反向楔形)的区域,这是市场走向重生的地方。正如下面例子中看到的,山谷可能很深很窄,持续时间长并且难以通过,价格区域比较宽,价格行为会在支撑与阻力间的范围内摇摆不定,或者说是长期小幅价格波动阶段,因而可能会存在"假突围"。

山谷并不是某种特定的交易计划,而是我们可以从中探索适合自身交易计划的市场状态,记住这是很重要的。在这里,我只是用非常简单的指标,粗略地探寻市场形态的情形,因此这警示你们,要用自己的工具去操作,并借以采取可能的行动。例如,当帝王谷形态中存在长期牛市市场时,就要采用做多的入市策略。

图 6.2 描绘了帝王谷形态的首要先决条件:市场必须有持续上涨的趋势,这允许有简单地偏离。从图 6.2 中我们可以很容易地明白,但为了定义它,并出于简单化和构图的需要,我做了一些限定,即用标准趋势线(更高的高点和更低的低点)和 40 期指数移动平均线(EMA)分析法来测度某个趋势。在这里,市场走势必须在 40 期指数移动平均线和更长的 200 期指数移动平均线之上(这被多数标准和定义认可为持续上涨趋势)。随着市场进入谷中(如图 6.3 所示),它跌至 40 期指数移动平均线之下。

就像为了使皇室国王死后继续存在而建造的帝王谷一样,市场不可能一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP.

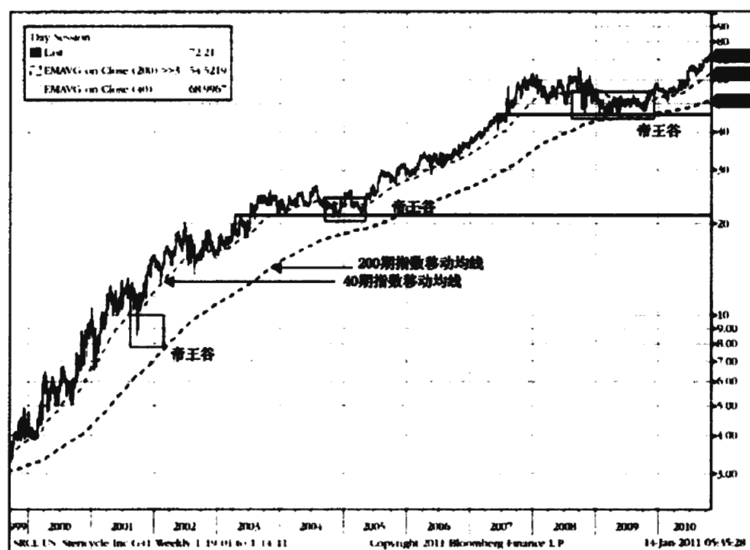
图 6.3 梯瓦制药工业股份有限公司(EVA Pharmaccutical Industries Ltd.)周线已确认帝王谷图景

直处于跌破状态,例如跌破 200 期指数移动平均线或者标准普尔指数确定的关键长期价格支撑区域。在山谷中,市场将进入震荡阶段,在这一阶段,你会看到上涨和下跌旗形不断交替重复的形态。市场会在帝王谷形态中来回运动,以等待活力的恢复。当观察股票时,我首先会将刚才所提到的这些简单指标应用于周线图中。图 6.3 和图 6.4 描绘了多次进入谷中的两只股票。

梯瓦制药工业股份有限公司(TEVA)是以色列一家主要生产基因药物的公司。该公司股票在多个交易所上市,包含于生物科技指数中,并在美国纳斯达克以存托凭证(ADRs)的形式交易。梯瓦被认为是全球制药行业的代表性公司。另一只与制药行业相关的全球性股票是斯泰回收公司(SRCI),主要是为美国、阿根廷、英国和爱尔兰的医药行业进行废料处理。

这两家公司都是该行业中的重要成员,考虑到西方经济中人口不断老龄化的现象,它们将保持长期的持续性上涨趋势。这种趋势和整体的优异表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 6.4 斯泰回收公司(Stericycle Inc.)周线已确认帝王谷图景

现，很容易从图 6.3 和图 6.4 中的长期历史图表中看出。当它们进入帝王谷形态时，我们可以很容易地识别出其重生阶段(参见图 6.3 和图 6.4 中描绘的周线)。

从图 6.3 和图 6.4 中能看到的帝王谷形态的六大总体特征是什么？

1. 在这段时期内，市场经历了一个持续性上涨走势。

2. 股价多次跌破或试探 40 日指数移动均线(或者是基于任何数字的指标，该指标并不是某种绝对值，而是一个指示)。

3. 市场抛售并进入帝王谷形态，谷的最深处常常是(并不总是)上涨阶段关键的前期阻力位。

4. 市场走势处于 200～250 期指数移动均线之上。

5. 在活力恢复阶段，价格在谷中支撑和阻力间的区域内震荡。

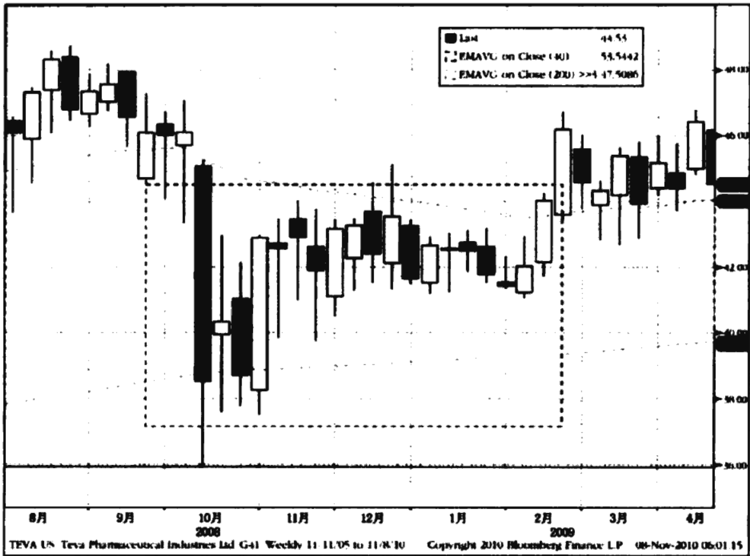
6. 谷的末段呈现出快速摆脱的形式，表现为坚定的价格上涨行为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近观真相之地

让我们从山谷特写来观察其内部的价格行为动态。读过前面的章节后，读者能够立即识别出图 6.3 和图 6.4 中的动态，当价格在山谷中 40 期指数移动均线之下时，通常会在 200 期指数移动均线附近遭受拒绝（或获得支撑）。

现在我们转至较短的时间框架下，并进入真理之地更近距离地查看（见图 6.5）。我们要仔细观察在重生阶段市场实际上是如何运作的。对一种交易方法来说，重要的是明白价格行为的情形是如何构建的，从中我们可以进行设想，制订计划，并建立有序的股市交易策略。



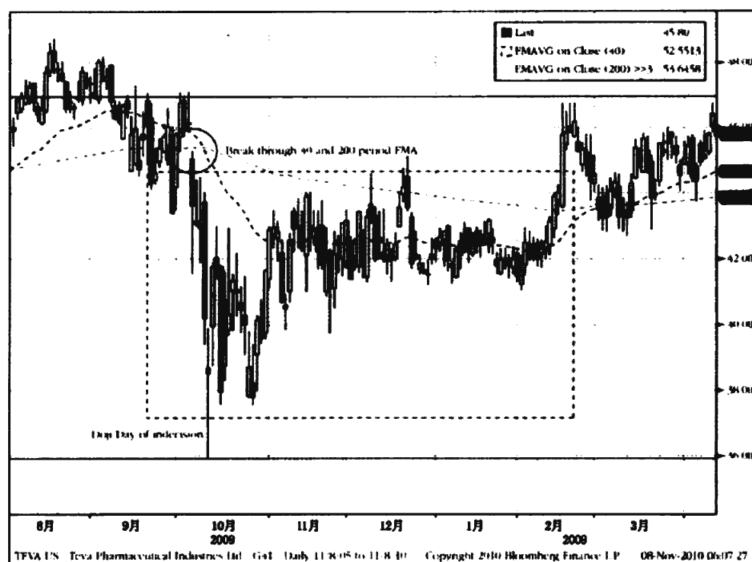
资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 6.5 2008 年 10 月～2009 年 5 月梯瓦跌入帝王谷形态周线

图 6.5 和图 6.6 描绘了短短几天内梯瓦就跌入帝王谷形态。日线图（如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图6.6所示)描绘了股价试探支撑压力线失败后,跳空跌至40日和200日指数移动均线之下,并跌入帝王谷形态的情形。



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

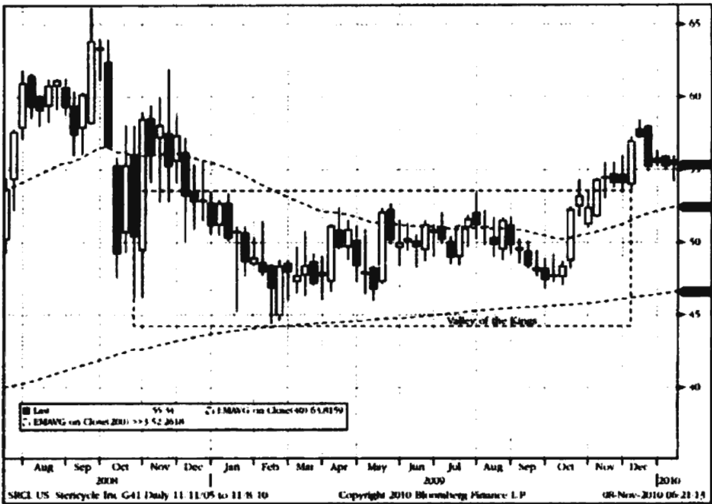
图6.6 2008年10月~2009年5月梯瓦跌入帝王谷形态日线

烛柱图爱好者会在该整体形态中添加另一元素,来识别图6.6中10月10日的十字星线。在该天的十字星线中,山谷区域最深处在前期低点阻力位遇到买盘,价格未能继续下跌。这天的行为告诉我们,熊市的抛售力量正在减弱,市场方向还悬而未决。抛售股票却在更低价位获得支撑之后,市场在山谷中震荡了3个月之久(正在积蓄力量),直到它在2月20日的这周内坚定地摆脱了山谷区域。

正如在图6.7中所看到的,经过多次短暂跌破40周指数移动均线后,斯泰回收公司的股价从2008年的高点一路下滑,这种价格重生特性参见图6.8。

在这里,我们看一个相似的形态结构和价格动态。在2月20日的这周内,市场跌入低点,在试图跌破200日指数移动均线时遇到了更低价位的强势买盘。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 6.7 斯泰回收公司进入峡谷后周线

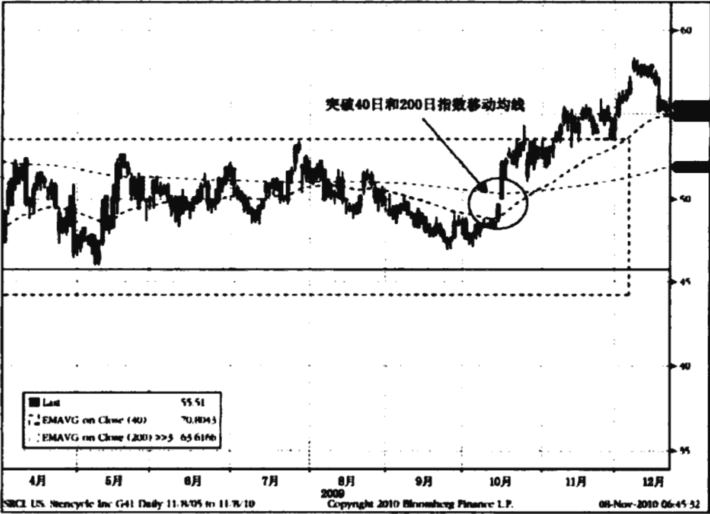
在接下来的数周和数月内,股价在帝王谷内震荡,但高点更高、低点更低,一个经典的看涨趋势通道已经打开。图 6.7 显示了帝王谷形态的某些特性:市场摆脱山谷区域(周线支撑和阻力区域)后反转上升,继续它原来的上涨路径。

接下来我们看看市场在积蓄力量时期的日线价格行为(见图 6.8)。

图 6.8 中,我们再一次看到市场处于山谷中时在经典的更低价位获得支撑的动态。对于交易者来说,这是一个基于明确交易策略的潜在机会信号,在市场快速脱离山谷并进入轮回之门上涨之前,建立多头头寸,就像 2009 年 11 月那样。

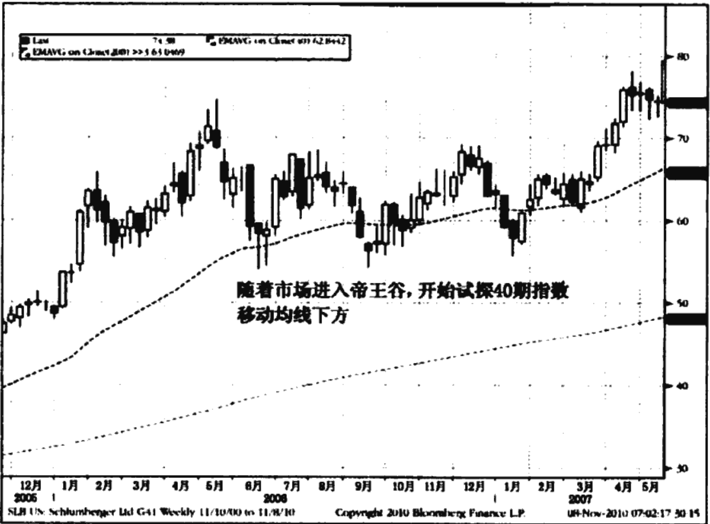
当我们考虑这种形态时,重要的是记住帝王谷阶段通常会延伸至数周乃至数月,如图 6.9 和图 6.10 所示。它是种理解并可视化运行之中的长期牛市市场价格行为的构架,是一段重新汲取力量的时期,因此这需要花费时间。然而,当价格处于山谷中时,我们可以根据短期日线和日内价格动态,构建出交易和进出市场策略,这就是我们所说的真相之地。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

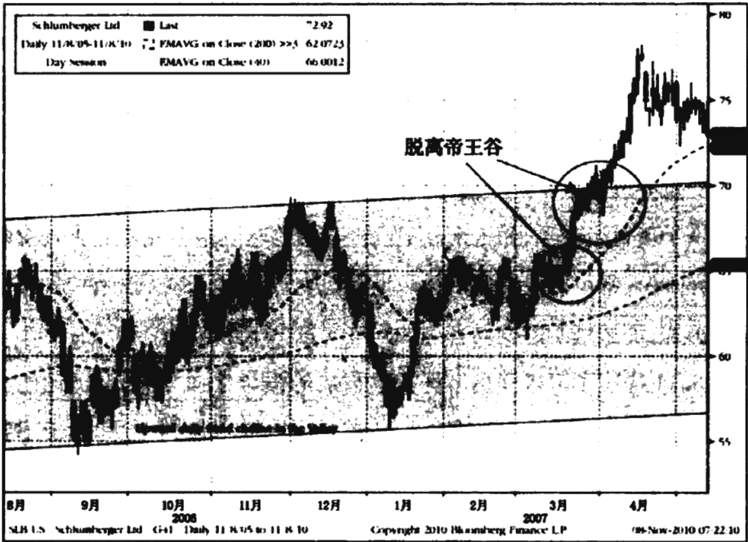
图 6.8　2008 年 4～12 月斯泰回收公司日线



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 6.9　斯伦贝谢公司周线:处于帝王谷,并试探 40 期指数移动均线下方

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 6.10　斯伦贝谢公司日线:相同时期处于帝王谷和真理之地阶段价格运动细节

商品期货中的帝王谷形态

在观察商品期货市场时,我们需要考虑相似但时间框架更短的动态模式。这一观念并不是为了介入跨度更大的长期趋势,而是去涉足和捕捉持续数月的短期趋势,这在多数商品期货中都可见到。当某一商品期货市场进入持续和健康发展的趋势阶段(可能持续数月),并等着进入帝王谷阶段时,就可能有低风险的长线交易机会。

玉米,作为世界最大的谷物交易所(芝加哥交易所)中最具流动性的商品,如今在交割月之前,平均有超过300 000手的日交易量。2006 年,玉米从原来低于 4.8 每蒲式耳上涨到超过 6.6 每蒲式耳。在收获期后不久,新闻就报道说越来越多的人使用生物燃料,作为食物资源的玉米被分配到能源中的

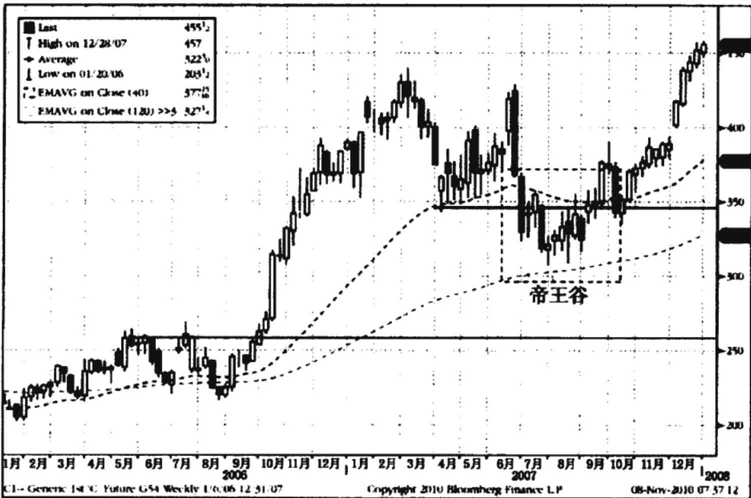
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比例不断上升，这种威胁使得玉米走势进入新闻周期。

在这之前，玉米期货市场很少受到公众的关注，但突然间，即使那些无法区别玉米茎和豆荚的人，也对谷物市场有了很大兴趣。主要杂志纷纷报道日常作为食物之用的粮食制成能源所面临的威胁——如消耗第三世界的粮食来为第一世界的越野车提供动力。

投资于可再生商品，如玉米、小麦、棉花等的商品基金或者交易所交易基金，成为任何人都可以投资的工具。世界上突然出现了购买玉米和大豆的实物投资形式，那么精明的交易者是如何进入这个市场的呢？

图 6.11 描绘了玉米期货市场长达数周的强势反弹之后，又迅速出清跌至 40 周指数移动均线之下，并进入积蓄力量阶段(即我们所称的帝王谷阶段)。那些追随玉米期货市场，或者突然对玉米感兴趣的交易者，可能会察觉到某种机会。为什么？



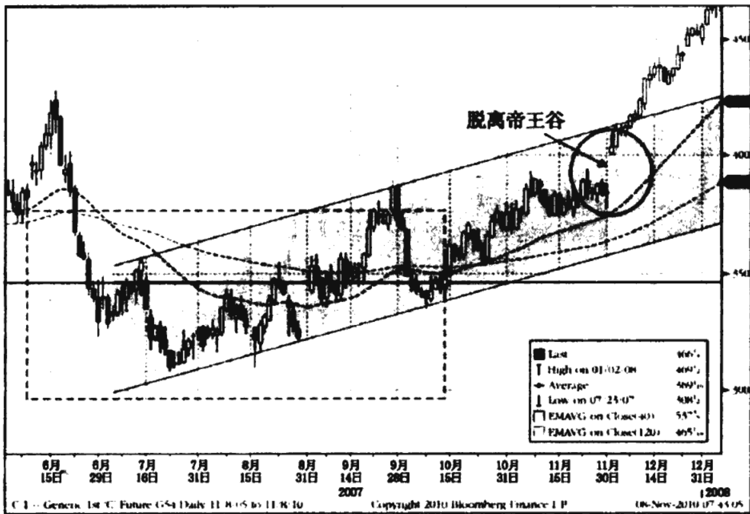
资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 6.11 2006 年 1 月～2008 年 1 月处于帝王谷时的玉米周线

图 6.12 展示了这一时期的日线价格行为，里面的特征形态揭示了在前

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期阻力区域价位抛售的事实。如我们所看到的，当价格在真理之地形态中震荡时，价格走势在跌破更低价位时失败，并进入力量再生和积蓄区域，这些很好地显示了教科书中所说的高点更高、低点更低的上涨楔形特性。



资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 6.12 2006 年 6 月～2008 年 12 月处于帝王谷时的玉米日线

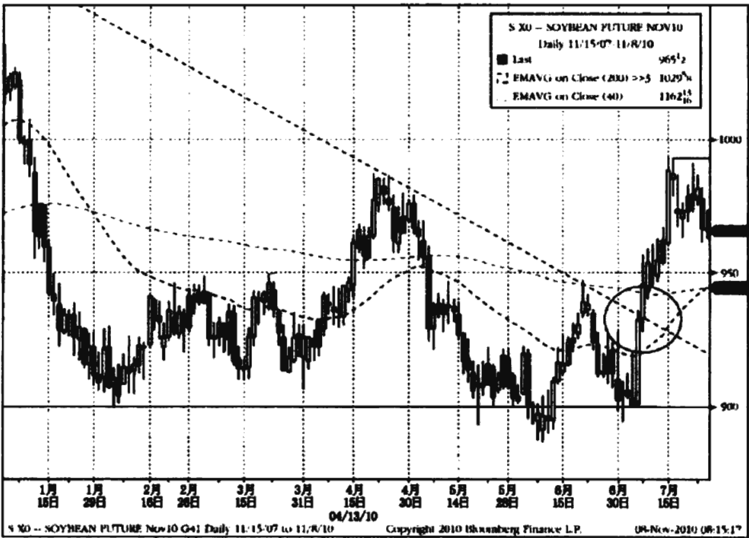
短期商品期货交易者如何运用帝王谷形态

相对于股票和利率产品来说，大多数商品期货交易者是超短线操作的。交易活跃的商品期货合约，是为了套期保值和转移风险，而投机者的参与为这些市场提供了所需的流动性。

帝王谷这一概念同样可以应用到短线交易者身上。2010 年 7 月，北方的大豆开始涨价，这种波动的主要驱动因素是天气(就像每年的这个时候)。图 6.13 描绘的是次级和短暂的价格回落走势，跌至 40 日指数移动均线之下，并且明显低于之前的短期价格阻力位，然而现在它却是价格支撑位。因为激进的短期交易者正在寻求进入市场，那么这就是你的真相之地，进入市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场的话风险相对较低。



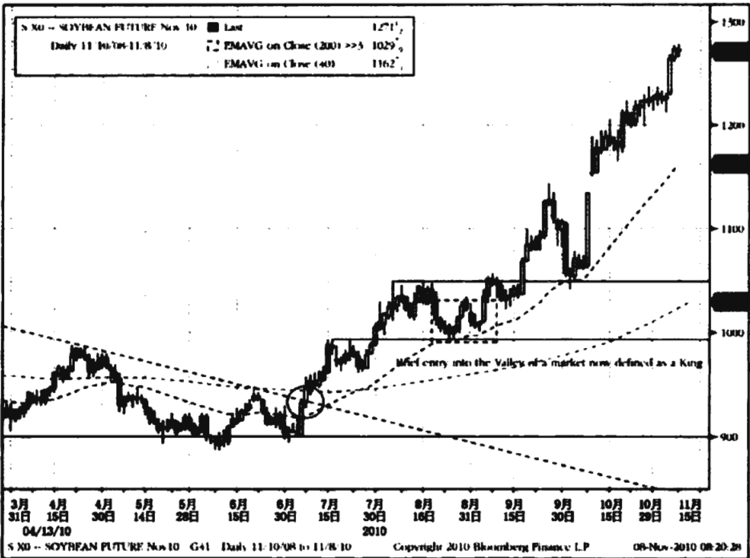
资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 6.13 大豆日线

除此之外,我们可以看到市场价格又波动了 10 美分,在这个范围内,可以为敏捷的交易者提供在主要趋势(2010 年 7 月)方向上做多的机会。

更新:7 月的价格行为预示着大豆价格已经进入一个新的趋势,并且它确实是这样,再次造就了帝王谷形态中的国王,重生后继续上涨。图 6.14 描绘了当市场满足帝王谷形态的条件,并进入这种形态时,进入市场做多的新机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 6.14　2010 年夏季～秋季日线

总　结

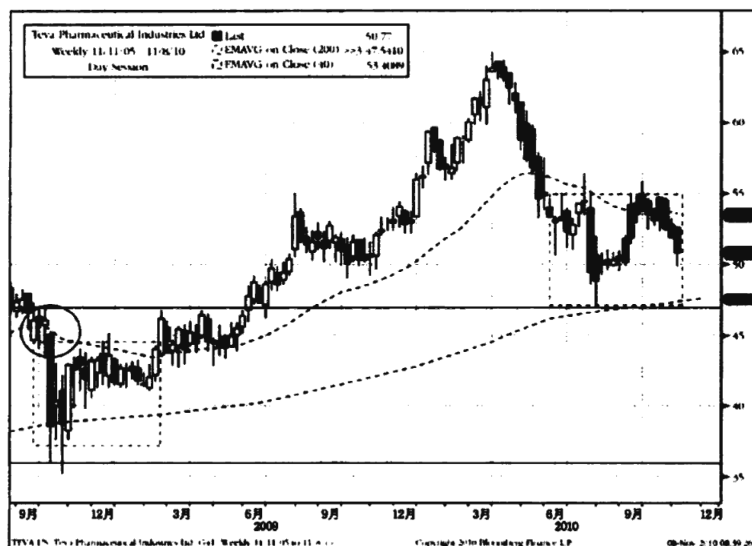
在市场处于持续上升之际，市场作为可识别市场或者“帝王”处于重生的阶段，帝王谷是进入市场的概念可视化的路径。这类市场定义下的特征包括一个强有力的确定价格趋势(不考虑时间因素)即将进入一波明显下降趋势，最终形成谷峰。谷峰在事实上展示了市场将进入一波震荡格局。这也通常伴随着买卖单相近的价格范围。价格下降趋势的本质是不考虑在内的。它可以是缓慢形成的，也可以是突然极速的下降。当处于谷峰上时，仔细观察价格走势特征(包括前面几章描述的支撑/阻力水平和价格接受/拒绝区域)揭示了再生形态以及价格增长力度，直到市场在进程上重新获得解脱。

从整体上讲，它是辨认在市场突破后实施的价格行为中所隐藏的动力敏感性。简单地说，它就是一个由死亡、复兴、重生三个阶段组成的循环。通过

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一张展现开放市场进入每一个阶段的图片，我们可以根据这些条件来采取相应的措施、选择个人交易风格以及投资选择。

在我们结束谈论这个形态之前，让我们回到图 6.15 中的梯瓦，它展示出又一次进入了谷峰。图中展现了多重时间框架。



资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 6.15　梯瓦周线：目前的谷峰

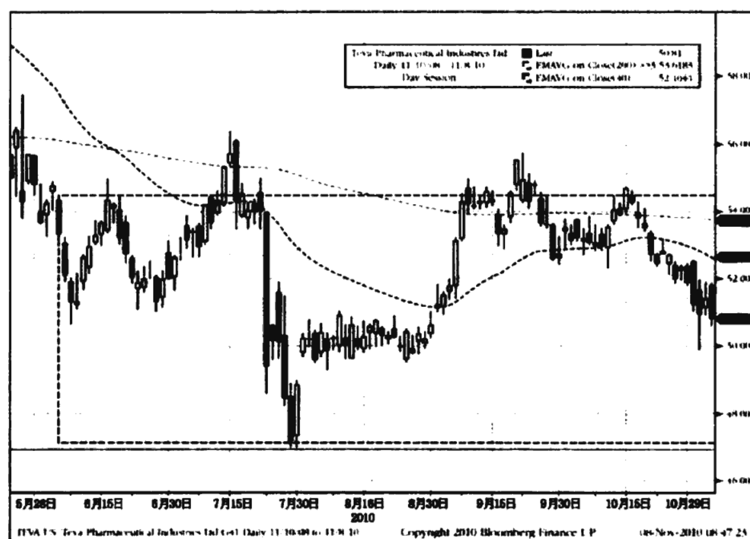
梯瓦在 2010 年 3 月出现高点后跌至谷底，2008 年也曾经出现过相似的下降形态。市场处于短期的下降趋势，但仍然高于 200 周指数移动均线。

仔细观察谷峰每日的变化，显示我们正处于长期动荡的关键价格时期。图 6.15 展示了这个可能的最低点，或者在谷峰中的凹点。

观察图 6.16，在 2010 年 7 月 30 日梯瓦的日线，我们看到买入点出现在通过观察周线与日线中产生的关键价格水平。事实上，梯瓦是这些非常水平上开盘前市场交投最活跃的股票，其成交量占比高达 2.88%。由于梯瓦没有空头仓位去补仓，很有可能是长期价值投资者进入市场。（在这篇文章写

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好的时间段，也没有特殊的新闻促进购买，当我了解梯瓦时已经进入了强势购买期。）市场价格已经进入了谷峰，提供了进入市场的机会。谷峰将会变得又陡又窄，还是会有一波强有力的拉升？当然，我们不会立刻就知道。如果你在这样的市场条件和展开的形态上买了像梯瓦这样的股票，我们将会在当下的价格和形态上建立相应的交易战略。



资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 6.16　梯瓦每日的谷峰：仔细地观察

结 论

大部分交易者将面对的难题之一就是如何进入一种趋势（或者说登上一列已经开始行驶的火车）。这个章节以非正统的观点看待问题，并且促使我们考虑如何在这种市场状态下选择我们的交易策略。就像这样，通过对市场条件和确定的交易策略的正确定义，我们可以在不考虑情感（比如害怕失去）的情况下轻松地进入市场来进行交易管理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了设立交易策略，我们可以在考虑“帝王谷”和“真理之地”的基础上选择想法与形态，我们可以运用标准的技术指标（就像 200 日指数移动均线，或者商品市场的短期指数移动均线指标），加强对识别形态方法的理解（就像上升的三角形突破，高点抬高以及非对称的高点等）。

最后，当使用价格判断时（就像移动均线或者任何趋势测量），是没有绝对法则的。适合你的交易方式、目标以及相关市场特征的规则需要通过不断的检验。

在谈论过“帝王谷”和“真理之地”之后，我们接下来研究被我称为“暴风雨前的雷鸣”（Thunder Before the Storm）的特殊市场条件及形态。与“帝王谷”不同的是，暴风雨前的雷鸣非常短暂而且突然，之前没有任何预兆。暴风雨前的雷鸣就像倾盆大雨来临前突然而至的隆隆声，就像涨潮前的狂风呼啸。简而言之，暴风雨前的雷鸣预警我们即将到来的巨大变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章 市场风云：暴风雨前的宁静——反常波动的形态信号

桑丘说："先生啊，回避不是逃跑。凶险很大、出路很少的场合；死挺着算不得聪明。聪明人留着自己的身子等待来日，不在一天里拼掉性命。"

——《堂吉诃德》，塞万提斯

[Penguin Books，London(2003)，p. 187.]

在之前的章节里，我们论述了一个整理形态以及趋势确立后入场的操作策略。那么，当趋势在毫无征兆时发动的情况下，我们该如何应对这突如其来的变化？有什么征兆可以让我们去判定它？以及我们对此该如何操作？

对于那些关心自然科学的人们来说，当下就太阳活动趋缓的报道层出不穷。近几年来，关于太阳黑子和太阳风暴活动有关的报告几乎没有。除了一些太阳耀斑外，几乎没有太阳风暴，太阳是平静的。事实上，美国国家航空航天局(NASA)表示，这就"像是暴风雨前的宁静"。[1]

的确对于太阳风暴何时会降临，科学界一直在争论。原因在于，现在我们每日的生活越来越依赖于电子产品的使用，相比50年前(太阳风暴活跃的最近阶段)，我们既没有卫星，也不通过互联网和移动设备来进行沟通。

太阳风暴和主要耀斑的运动已经被记录了几个世纪。最近一次大规模

[1] 1. http://science. nasa. gov/science-news/science-at-nasa/2006/10mar_storm－waining/.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的太阳风暴发生在20世纪50年代，远在墨西哥南方都能看到太阳极光。未来的太阳风暴一直令人不安，原因在于它可以穿透并破坏大气层，进而给全球经济带来巨大损失。但是，就像我说的，至少现在，一切还都很平静。

暴风雨前的宁静

我们现在并不需要担心太阳风暴，那么，在地球上每天正在发生的“暴风雨前的宁静”该怎样应对呢？当风暴来临时，鸟不再鸣叫，狗从睡眠中惊醒跑进室内。空气突然变得静止，当第一片乌云正在靠近，雨滴变成倾盆大雨。暴风雨前的宁静十分短暂，也许就几秒钟的时间。这就是狂风、暴雨、闪电、雷鸣来临前的时刻。

是什么造成了暴风雨前的宁静？在风暴之前，大量的蒸汽和热能形成上升气流从而成为风暴的中心。我们能够感觉到它，但看不到自然界中这种上升气流，市场中的风暴也是如此。

在风暴形成过程中，大气中一个上升气流分离饱和蒸汽，把它推到更高的乌云层。之后，空气下沉，使得天气变得更暖和、更干燥。通过空气下沉过程，我们会对身边的空气有不同的感觉。我们感觉正在发生变化。空气质量的这种快速变化产生了你感觉到的风暴来临前的宁静。动物对大气中的变化更敏感，似乎在变化一发生时就察觉出来。然而，这些与市场有什么关系呢？自然界的隐喻能用来引出价格行为的概念，价格行为也是无法预料的力量形成的结果。我们能把这种变化称为暴风雨前的宁静。

暴风雨前的宁静对交易者来说是一个信号。当然，我们看不到下降的干燥空气，但是对我们来说，这时市场的参与者会停止交易，关掉他们的电脑，当风暴来袭前离开交易所。有经验的交易者能证明这个现象：就像有一个公共的思维。我们在价格行为中看到一种突如其来的宁静，我们的反应几乎都非常相似。

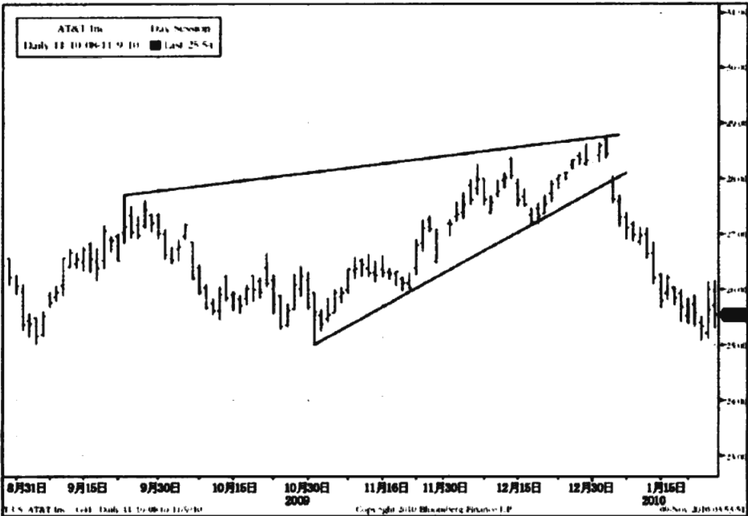
现在你知道了这个隐喻的背景知识，让我们来回顾一些起作用的风暴价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格形态的例子。

市场中的风暴

许多交易者很熟悉图 7.1 中的上升楔形和上升三角形。现在,消除你可能已经了解的统计概率的突破点,或是作为我们检测这一形态在流动市场的预测意义。



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

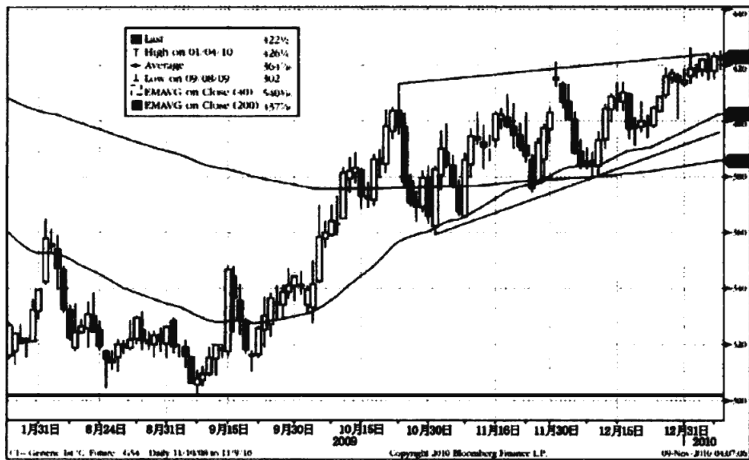
图 7.1 基本的上升或上升的价格楔形形态

2009 年 9 月～2010 年 1 月,玉米价格上涨,9 月支持价格在 40 日均线之上,11 月初价格远在 200 日均线之上(见图 7.2)。价格远高于两个重要的均线,这是上升趋势吗?

我们知道当市场处于上升趋势中,一个上升楔形经常会向上突破原来趋势的方向(如图 7.3 所示)。在传统的价格形态分析教程中,这是由楔形或者三角形组成的一个完整的形态。

实际上,在一些投资类图书中,几何价格预测是基于已识别三角形测量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 7.2 牛市中玉米价格的上升楔形



资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 7.3 上升楔形的现货黄金价格，在原来趋势方向上突破

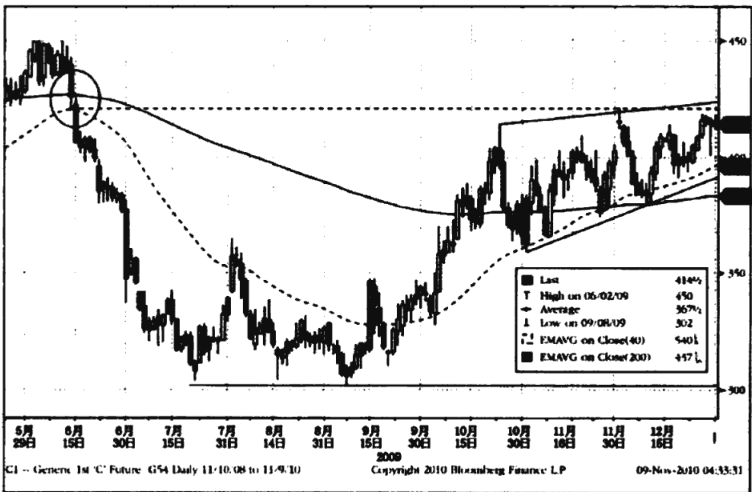
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个三角形的宽度。传统的上升三角形是这样的形态，它孤立存在于价格走势的边界之外。仅参考形态很难做出成功的投资决策。我们怎么才能更好地分析价格图形的特殊性？

有一些方法。楔形图形内平静的价格，当市场处于上升状态时，相对于更大的趋势，就像市场中风暴来临前的宁静。

当这个形态无法预示价格在持续的上升趋势中形成突破时，就称为无效突破。被称为无效是因为依照已识别的上升楔形价格不能如预期那样，价格并没有表现出应该的走势。我认为，这个形态不是完全无效，相反，在确定的市场行情下，这是一个指标，是预测可能性的可识别形态。这就是当交易世界静止的时候，就没有价格变动。这就是市场风暴来临前市场进入的宁静。

让我们再看看市场上玉米的价格（如图 7.4 所示），风暴来临前的宁静。



资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 7.4　CBOT 玉米期货即月日线：上升楔形

不用太多解释，读过前面章节的读者能够识别图 7.4 中的形态。延伸的上升楔形是 2009 年夏天突破的回撤。在 2009 年 6 月 15 日，价格回撤到限定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格突破的核心水平。早期见到的大量价格突破是我们概念性的隐喻的地平线上的乌云。标准的指标(比如移动平均线)用来确认我们处于上升趋势中。

观察楔形的顶部,我们看到一个不断变窄的通道重复的价格压力。这时空气变得宁静,几乎没有交易活动。看下更大跨度的走势:价格移动回撤到4.22美元,我们注意这时的价格突破2009年6月15日的开盘价。相对于更大的持续趋势,价格回撤除去了市场上分散的空气。

我们不知道下跌到什么时候会引起积云成雨。对于一个交易方法,特别是用来判断什么时候我们才有充足的理由跟进一个方向交易的方法来说,相对于更大的回撤形状楔形的狭窄范围可能标志着即将来到的风暴。这不是一种反趋势交易,不像帝王谷的形态,它是一种捕获趋势持续下行的形态。就像市场上反作用力即将突破。

在我们继续之前,请注意有另一个原因来解释为什么这个形态被认为无效。非常短期的K线图上楔形的上方,我们可以看到一个阳包阴形态,即前一天的K线完全被第二天的上涨K线包裹。这被视为短期的上涨形态,是一个即将在上升趋势中突破的形态,是另一个支持这个观点的形态。然而,对我们来说,考虑到更大的走势。我们不能过多看重3天短期K线。

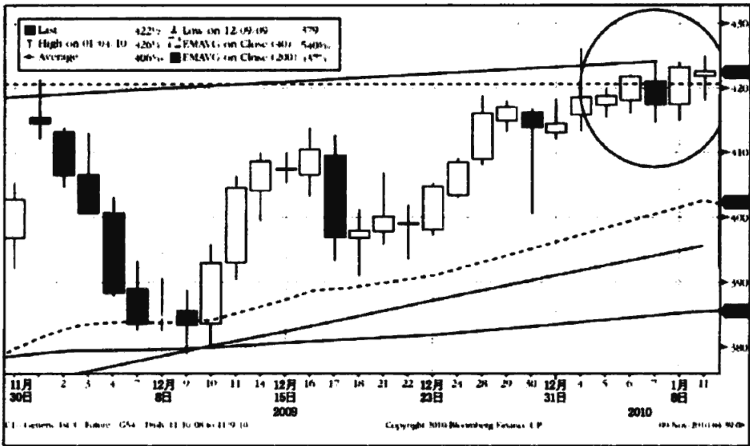
图7.5展示了3天上涨K线后的那天价格的走势是非决定性的。不管之前那天阳包阴形态,市场不能持续前3天在狭窄范围内轻微的上升势头,市场当下是平静的。在12月1日,低开标志着楔形形态无效,或者说这是风暴前夕的宁静。我们现在可以制订一个针对这个形态的计划,在平静的时期做空,期待着下行突破,或是在突破点卖出,可以在两者中使用最适合你的交易方式。

考虑到这个形态,市场并没有显示其真正方向,但结合技术使用简单的形态识别,可以揭示突破点的价格。看图7.6。

让我们看下一只在风暴来临前的宁静中交易活跃的股票,随后的走势出乎市场预料。

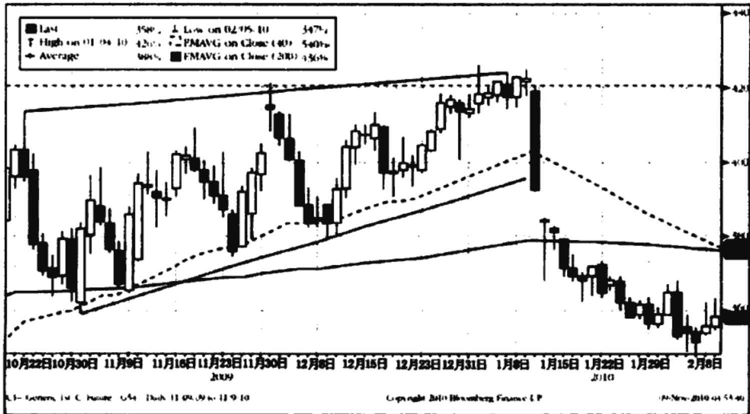
图7.7展示了安进公司(Amgen,Inc.,AMGN)——一个生物保健行业的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 7.5 CBOT 玉米期货即月日线:在楔形顶部进入平静交易期



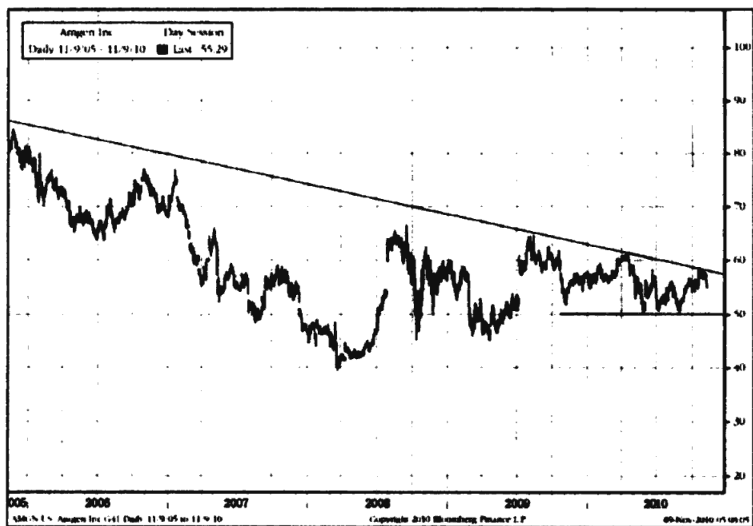
资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 7.6 玉米的下行突破

制造商的股票,美国股市自从 2005 年初就延续着下降趋势。我们可以观察到更低的顶部和更低的底部,以及之间的价格波动,这些都是显而易见的下降趋势。

把时间段缩短,我们可以观察到 2010 年 4 月第一个安进公司股价进入上升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

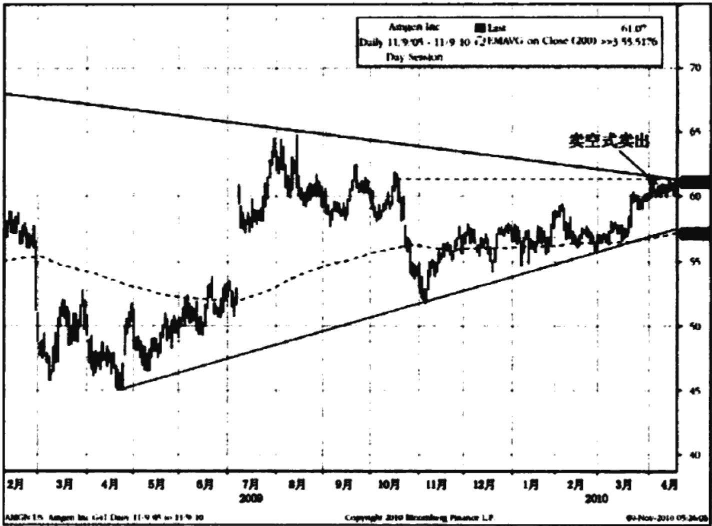
图 7.7 安进公司长期走势

楔形的狭窄通道,这时价格位于 200 日指数移动均线之上(见图 7.8)。用更短的时间框架看这个形态,我们可以发现传统的上升三角形,通常上涨形态被用来在向上突破之前解释变化。但股价会上涨吗?如果不上涨,为什么不上涨呢?

当在整个形态的背景下看这个形态时,我们察觉到这不是一个上涨楔形(见图 7.7)。我们看到市场做出一个回撤,回撤到近期价格支撑的范围。这是安进公司的股价进入一个活跃度非常平静的楔形中。这就是安进公司的风暴来临前的宁静。这个调整使得我们可以以低风险进入主要趋势方向的市场,(卖空)或是退出多头头寸(见图 7.8 和图 7.9)。

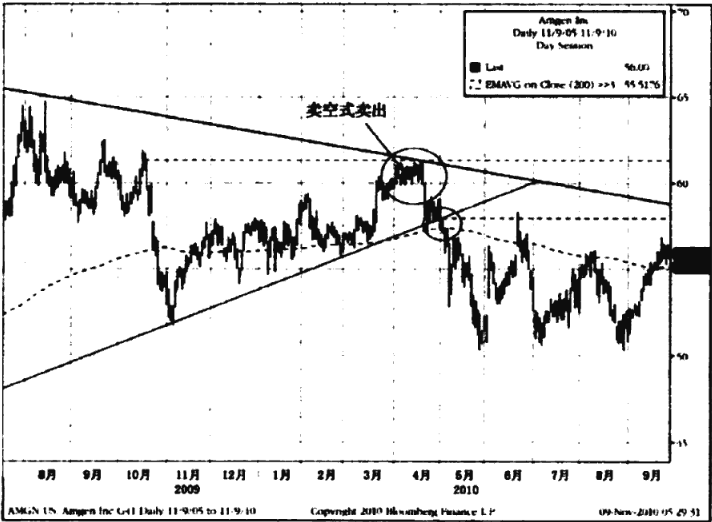
总的来说,我们的上升楔形可能经常显现市场向上突破的迹象。在一些情况下,市场保持在一个健康的主上升趋势中。然而,必须在考虑形态下长期市场状况。这个形态无效的原因之一是在市场看跌时,当股价回撤到一个关键价格区域时,股价进入上升楔形的狭窄通道并停止上涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 7.8　安进在上升趋势，准备上行或下行突破？



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 7.9　上升楔形和风暴前的宁静

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回过头看图7.3的现货黄金价格，上升楔形注意到了价格行动的性质，与玉米和安进公司股价不同，这时它在向上突破前预测到市场氛围。

闪电

我们中的许多人在暴风雨来临时在地平面上看到了闪电，即使非常近，也好像突然出现。但是它们不是无处不在。闪电产生于组成大气层条件的复杂结合，和我们讨论过的风暴来临前的大气条件一样复杂。当闪电来临时，我们几乎无从看到它是怎样形成的。实际上，我们通常首先看到闪电，然后听到雷声，大多数气象学者也都这么认为，所有的雷声都包含着闪电，无论我们是否看到它。

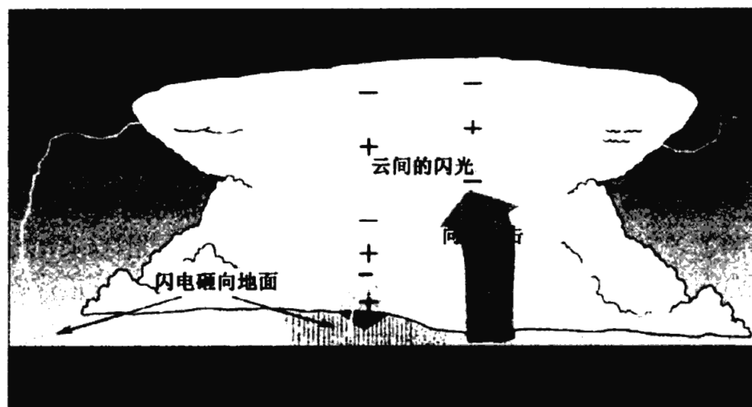
有雷声就有闪电。闪电是大气中无形的电火花。但闪电的火花能触发一些新的条件。此时会发生什么情况呢(见图7.10)? 雷云产生一个负电荷，地面相对于雷云带正电荷。“电场的正极和负极的建立，在雷云和空气或是雷云和地面之间出现一个大的火花。”[1]当这个潜在的巨大能量释放出来时，就出现了闪电，闪电始于被称为梯级先导(Stepped Leader)的无形放电。梯级先导以不连续的形式向下放电。负电荷向下移动，梯级先导的正电荷向上移动并汇合。当这两种电荷相互接触，闪电就出现了。我们仅能看到表面的现象，但正负电荷造成闪电的过程却观察不到。

典型的闪电有下降的负电荷，当遇到地面上升的正电荷，参差不齐的负电荷的下行通道，照亮了一个灿烂的闪光。由于这个过程，我们的眼睛欺骗了我们，我们认为闪电束从云上向下击发，事实上闪电是从地面向上。可以看到的闪电被称为回击。因此，闪电通常从下面出现。我们可以将这个观点概念化并与市场价格变动相关。

---

〔1〕 www.weatherquestions.com/What_causes_lightning.htm.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



"典型的云到地面的闪电是从云端向下的一个负极梯级先导,随后是一个向上的回击。闪电的净效益是降低从云到地面的负电荷。较不常见的是,一个下降的正梯级先导接着是一个向上的回击,这样会降低正电荷。现在科学家们将研究重点放在这些从地面而上的闪电和与之有联系的暴风雨。"[1]

资料来源:National Oceanic and Atmospheric Administration(NOAA)。

图 7.10 突如其来的闪电

市场中的闪电

什么是市场中的闪电?我们能提前看到它的出现吗?有没有什么预兆?它是否像每天发生的闪电一样,有时候离暴风雨很远也能看到?

市场中的闪电形态像自然界中的闪电,在市场上变得带有负电荷和正电荷。我们看不到这些电荷,但一条闪电来自两种电荷相遇,尔后向上运动,在价格上或是形态上产生一个惊人的火花。交易中所涉及的闪电形态,像自然界中的一样,是在底部向上,而非上部向下。

尽管被雷电击中是十分罕见的,但我曾经读到过这个概率是 1/600 000,全球每个时刻大概有成百上千个地方有雷雨天气。市场上也是如此。

当我们发现市场上的闪电时,这意味着将有雷阵雨或是一个巨大的变化将要发生。它是最简单的用来识别的形态,因为它通常是事后确定。但不同

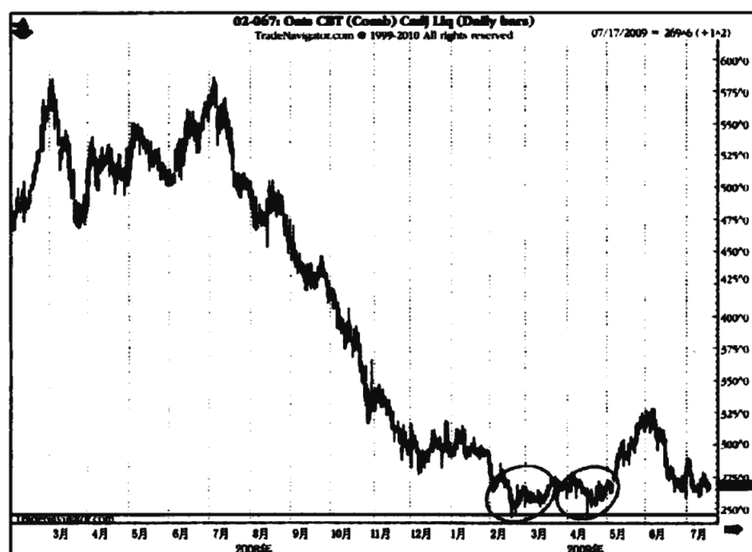
---

[1] www.nssl.noaa.gov/primer/lightning/ltg_basics.html.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于其他我们涵盖的形态，它不可能事先检测自己存在的可能性。通过观察这儿展示的闪电形态，更多地关注主要形态的条件，也许交易者能够识别一种方法提早预报风暴。但现在，我们仅能描述它的后果。

图 7.11 展示了数周中燕麦的下降趋势。在这个例子中，市场接受了更低的价格。在这个时间框架下，观察这个图表，2009 年夏天时没有买入信号。除了一个底部试探性的尝试或超卖再买，这里肯定没有指标显示应该进行投机性的做多。如许多有经验的交易者认可的，超卖和超买是相对术语，市场能够在任何条件下维持很长的时间，因为它在一个区域进行发现价值的游走。

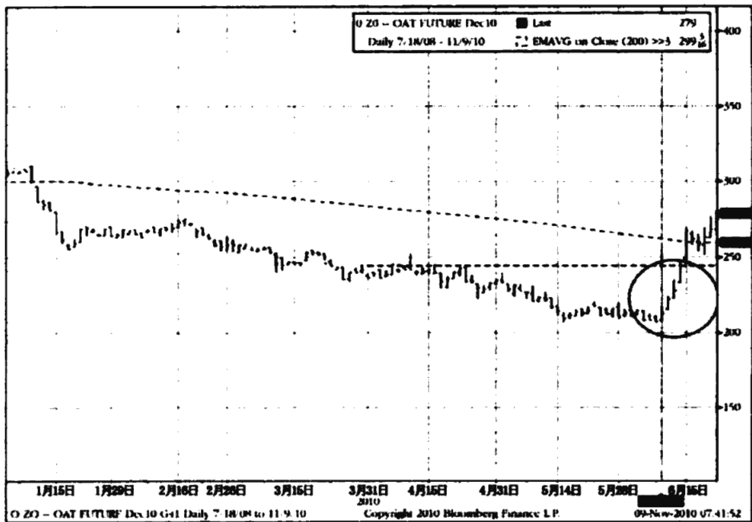


资料来源：Genesis Financial Technologies, Inc。

图 7.11　强烈下降趋势中的燕麦

然而，观察 2010 年 5 月份短期的形态(如图 7.12 和图 7.13 所示)，在一道闪电之前，我们注意到在横盘区域的支撑线和阻力线之间有一个常见的短期震荡。长时间的卖压已经趋弱，但下降趋势并没有完全改变，即使是对大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg finance LP。

图 7.12 燕麦:被闪电击中从而造成市场中的火花



资料来源:Genesis Financial Technologies, Inc。

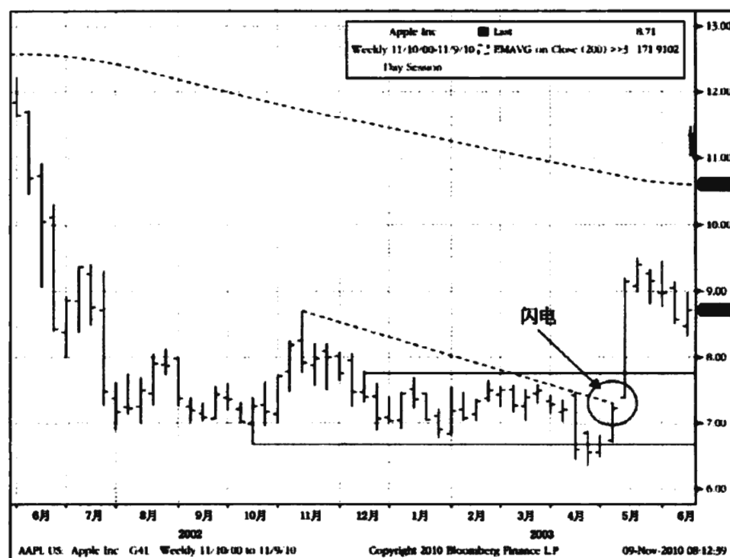
图 7.13 燕麦:被闪电袭击的市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多数谷物超短线交易者来说，也未察觉到市场将有变化的征兆。[对于在谷物市场从事交易的人来说，“燕麦指数”(Oats indicator)常常被视作农作物综合指数的领先指标。]

在6月10日，经历了3天下跌之后，出现了从底部释放的上涨力量，当天出现明显的跳空高开。这是从底部而来的先导性闪电的火花。第二天，6月11日，通过一天的上涨，股票价格突破了前5天的阻力线。当天的开盘价是前一日的最高价。在那天交易的第一分钟，价格突破了过去两周的阻力线。从底部而来吸引人的电荷和闪电袭击了这个市场。这个动态的过程用柱状图和K线图展示了出来。

大宗商品的熊市行情现在接近尾声，我们已经进入了一个新的市场环境。我们来谈谈如何进入被闪电袭击的市场。但现在，让我们先看看股票上的闪电形态。图7.14展示了苹果公司的股票，它具有较好的流动性，我们用它来验证形态。



资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图7.14 苹果周线：闪电

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如图 7.14 所示,通过这段时间,苹果公司的股票进入一个下跌趋势的周期,之后进入一个震荡阶段。传统的对股票价格的技术分析,这种叫作来回拉锯形态,价格在支撑线和阻力线之间游走,被称为聚集阶段。我们的兴趣是精确的价格形态,就像市场进入狭窄震荡阶段,就像之前形态中的燕麦价格走势。

在 2003 年 5 月 7 日的这周,苹果公司股价被闪电袭击。苹果股价在下降趋势中一个小憩后,即在 2003 年 4 月第一个星期卖出达到新的低点之后,恢复到之前的支撑位,市场开盘价高于在之前几期的收盘价,在这个交易时段和星期的买入点出现。

形态的功能

在闪电形态中,有以下三个事件。

1. 过度的下降趋势,没有出现买入的标记,并且确定没有趋势改变。就像例子中所看到的,市场持续下跌,突然逆转。

2. 闪电来袭前,价格进入之前的支撑位。

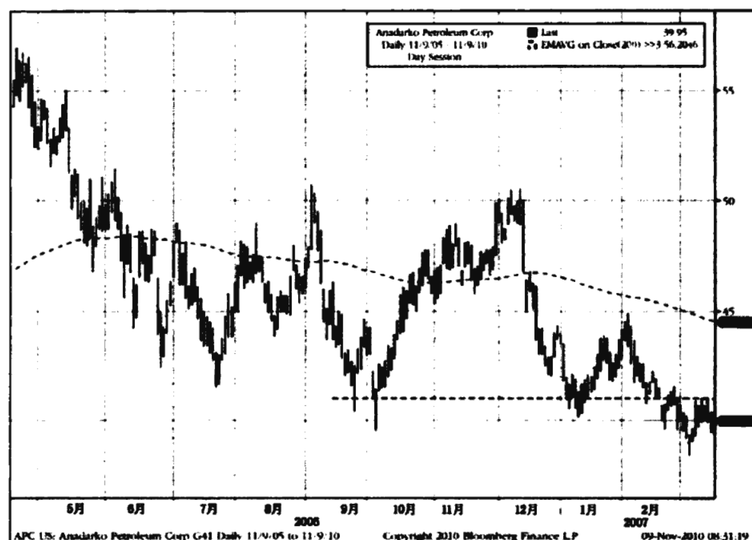
3. 当市场跳空高开或平盘高开,并突破前期的阻力位,这种形态才被认为是闪电形态。

市场上的闪电形态很罕见,但是并不鲜为人知。与自然界类似,当闪电袭击时,必定带来后果。在股票形态中搜索这种罕见却又重要的形态实例时,我们发现它的数量比预期的要多。

闪电形态的例子

阿纳达科石油公司(Anadarko Petroleum Corp. ,APC)是一家在美国的石油天然气勘探和运营公司。阿纳达科经历了几年剧烈的抛压。从图 7.15 中我们发现,逢高沽空的策略可一直获得很好的收益。我们看到 2007 年 2 月就像真正为闪电形态设定的那样,市场创出新低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

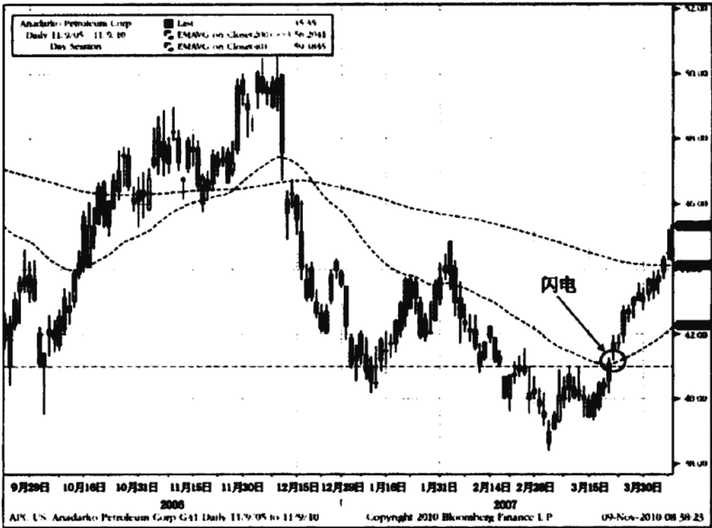
图 7.15　阿纳达科石油公司:这里没有买入信号

之后到 3 月 21 日,如图 7.16 所示,价格接近过去两周波动范围的顶部。在下跌趋势市场中仍没有买入信号。当然,我们看不到无形市场会引发雷击的先导闪电。

之后我们发现,在下一个交易日,5 月 23 日,股票跳空高开,之后走上 40 日指数移动均线。闪电开始袭击。价格靠近震荡范围的顶端。在接下来的交易日中,市场的开盘价保持在前一天的收盘价附近或之上。当使用 K 线图看盘时,就变得非常清晰了。

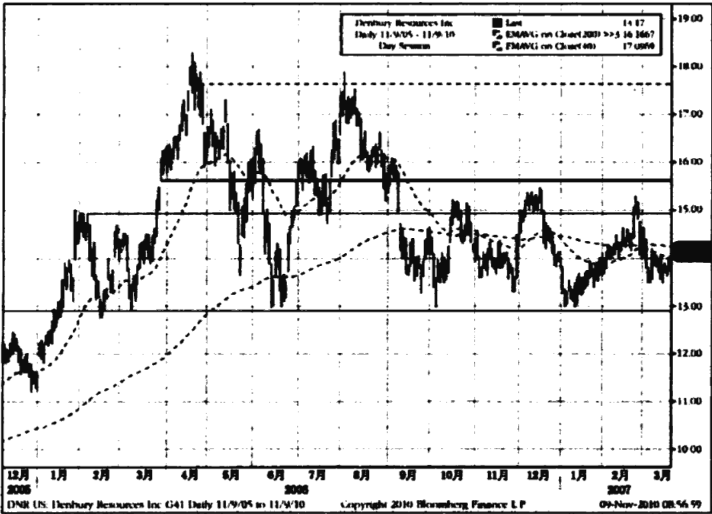
就像阿纳达科,丹伯里资源公司(Denbury Resources Inc.,DNR)也开发和运营石油和天然气,但是只在美国境内。在 2007 年 4 月 10 日闪电来袭。在丹伯里的例子中,股价持续下跌 12 个月,市场随之进入一个超过 4 个月的震荡阶段。在图 7.18 中,我们再次看到在真实打击前的一个聚集阶段(事实上,当我们看丹伯里资源公司的长期走势时,我们可以将这一阶段定义为帝王谷)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

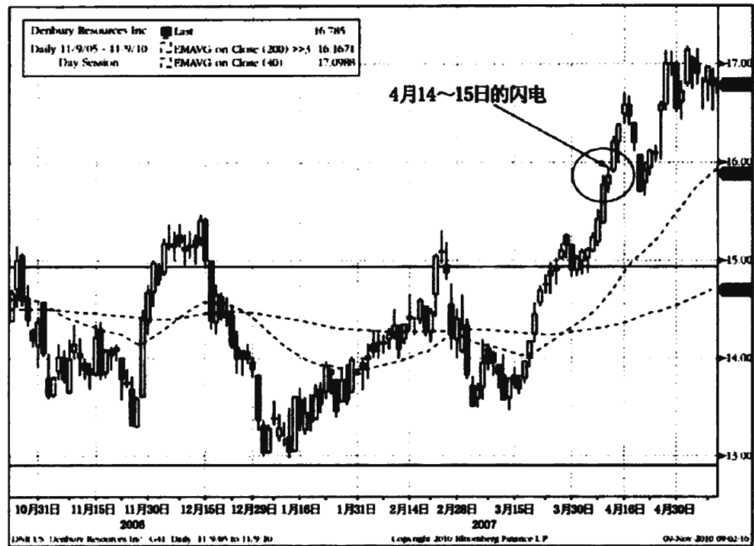
图 7.16 阿纳达科:闪电袭击!



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 7.17 丹伯里资源公司在长达一年的下降趋势中:没有趋势交易者的买入信号

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



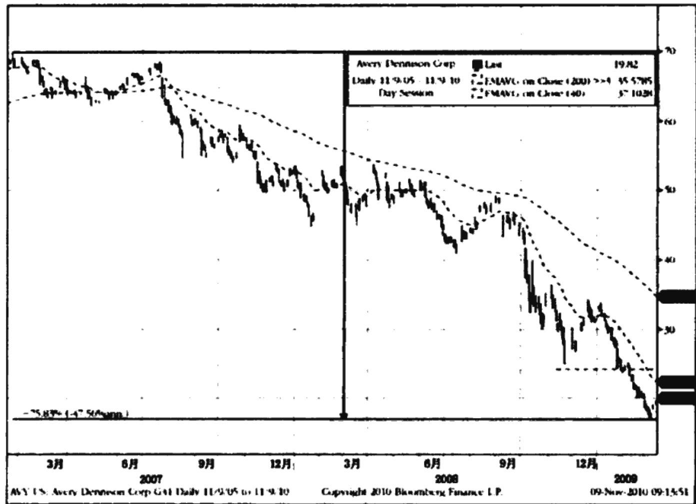
资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 7.18　几日后丹伯里资源公司被闪电袭击

检查其他板块中的形态,我们排除经常波动的自然资源和科技相关的板块,来看看艾弗利丹尼森公司(Avery Dennison Corp.,AVY)。艾弗利丹尼森公司是一个办公用品的制造商。在 2007 年 1 月它的股价达到高点后,下降趋势持续 2 年之久,股价连续下跌,公司进入清算阶段。从 2007 年高峰到 2009 年,艾弗利丹尼森公司市值蒸发了 75%(见图 7.19)。

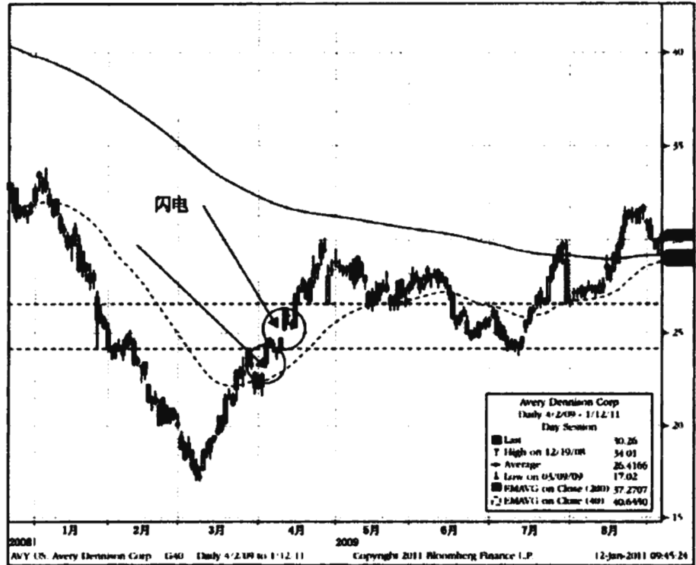
就像之前的例子,当市场处于下降趋势时,应该选择逢反弹沽空的策略。从艾弗利丹尼森公司的股价图中可以看出,许多投资组合一直在抛出它的股票。从技术分析角度看,没有买入这只股票的确定信号。然而,随着条件增加,这只股票的一个先导闪电在大气中形成。突然,闪电袭击 2 次:2009 年 4 月 2 日和 2009 年 4 月 9 日的开盘价跳空高开,高于前几周的价格范围,并高于 40 日指数移动均线(见图 7.20)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 7.19 艾弗利丹尼森公司超过 2 年的抛售:股票能进入粉单市场吗?

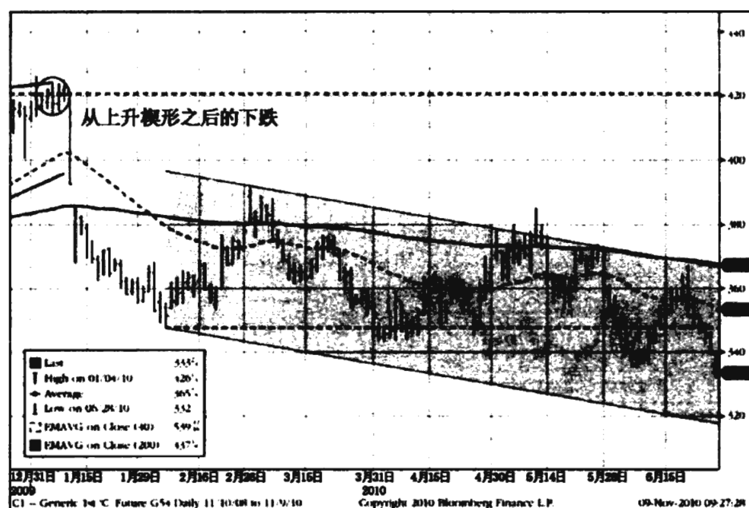


资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 7.20 艾弗利丹尼森公司的股票价格有着非同寻常的 V 字底,被认为是双闪电的重要价格行为:艾弗利丹尼森公司的股票价格将会发生变化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如图 7.21 所示，当玉米价格从像之前章节讨论的上升楔形突破之后，我们又看到了玉米下降趋势 。



资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

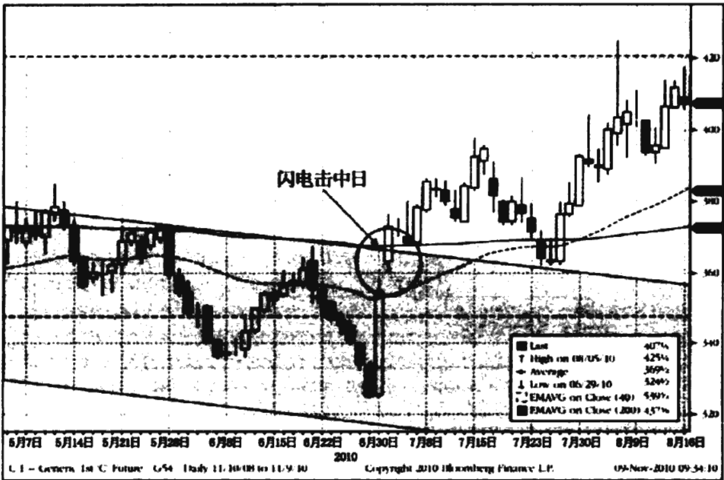
图 7.21 2009～2010 年芝加哥期货交易所玉米日线

不像其他市场被闪电袭击后短暂的整理阶段，玉米价格在被袭击后出现了一个完整的、突然的逆转。这个形态的特性也一样，玉米价格在一个持续的下行趋势中。

在大宗商品市场，当突然出现影响市场走势的信号时，市场随之变化的不在少数，就像我们看到的图 7.22，在连续 7 天大幅抛售之后，在 6 月 30 日上涨 30 美分。在 7 月 1 日，出现了适合闪电形态的条件，我们观察以下四个事项：

1. 玉米的开盘价高于前期价格。
2. 它突破了之前的阻力区域。
3. 价格突破 40 日指数移动平均线。
4. 它的收盘价一直高于前期价格的高点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 7.22　芝加哥期货交易所玉米日线:2010 年 5 月～8 月被闪电击中,开始上涨

玉米被爆炒,行情从根本上改变了。当市场上涨时,玉米的更高价格也被接受。

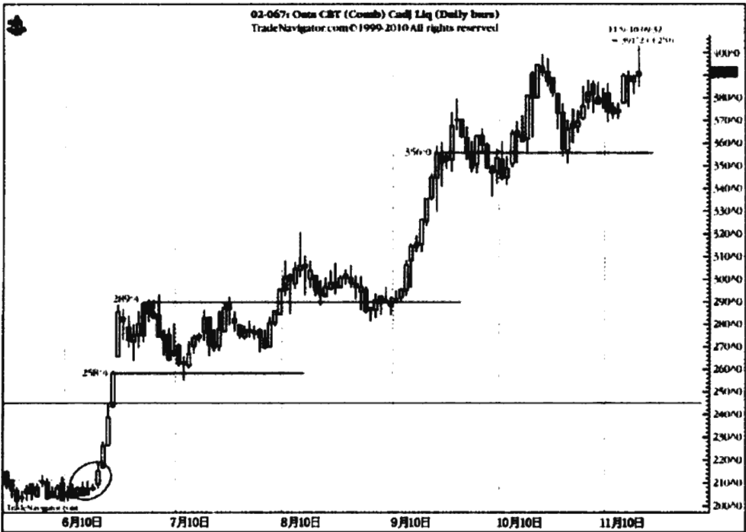
闪电交易

迄今为止,我们确认了闪电怎样和在哪里击中了市场,以及市场价格随即变化,下一步呢?

有很多种方法可以用来探究这种交易形态。但在这之前,先观察被闪电击中后市场的表现(见图 7.23～图 7.28)。它从来都不是完全相同的,但闪电预示着主要的变化和可能出现的新趋势。这就是这个形态传递的信息。

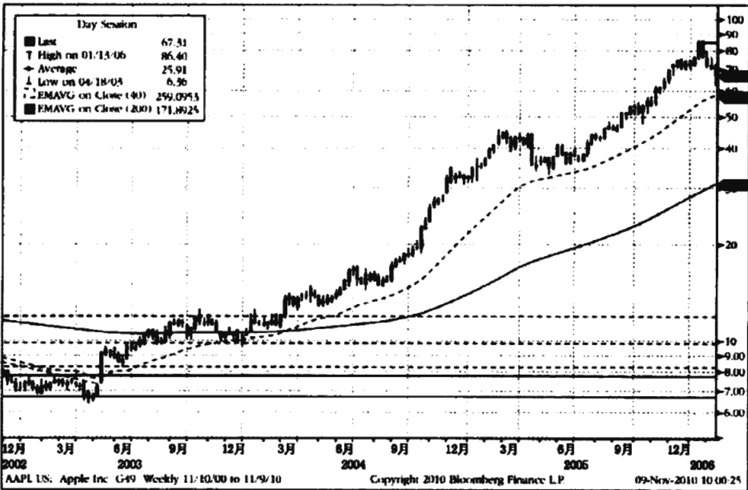
利用图 7.23～图 7.28 这种价格走势的方法,必须将自己的容忍度与敞口的风险和潜在双向波动相匹配。对许多交易者而言,在闪电击中时买人是一个自然和容易掌握的交易策略。对其他人而言,这就像跳上一列我们不知道行驶方向的疾驰列车一样困难,的确是一个可怕的前景。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

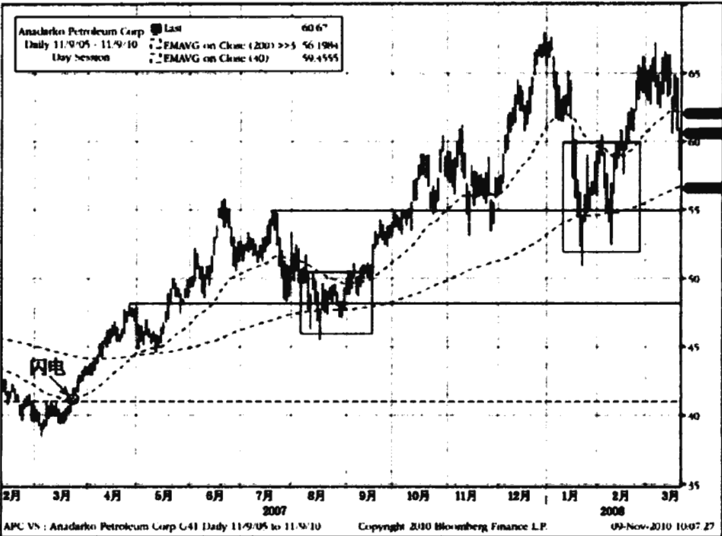
图 7.23　芝加哥期货交易所燕麦在 2010 年被闪电击中后的走势



资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

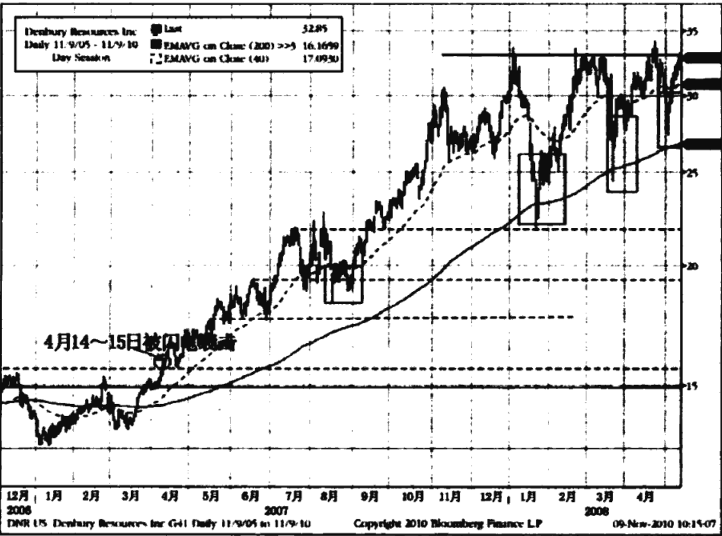
图 7.24　苹果公司股价在 2003 年被闪电击中，并在 2006 年达到另一个高峰

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

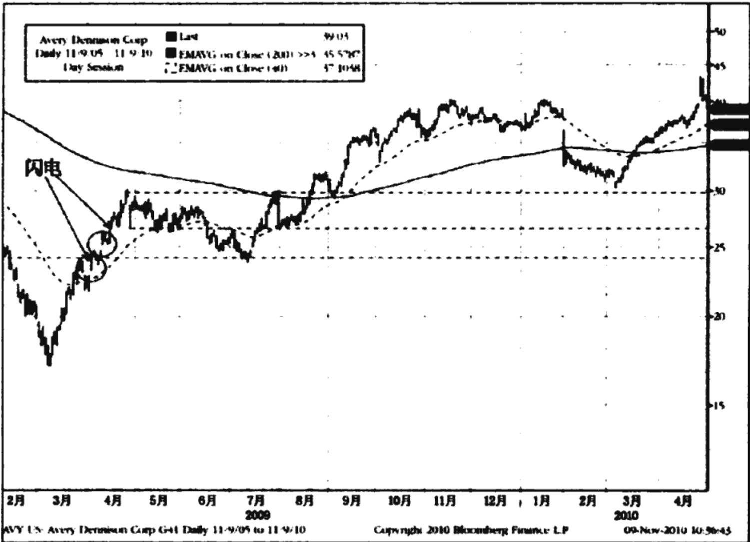
图 7.25 阿纳达科石油公司在 2007 年被闪电袭击后的走势



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

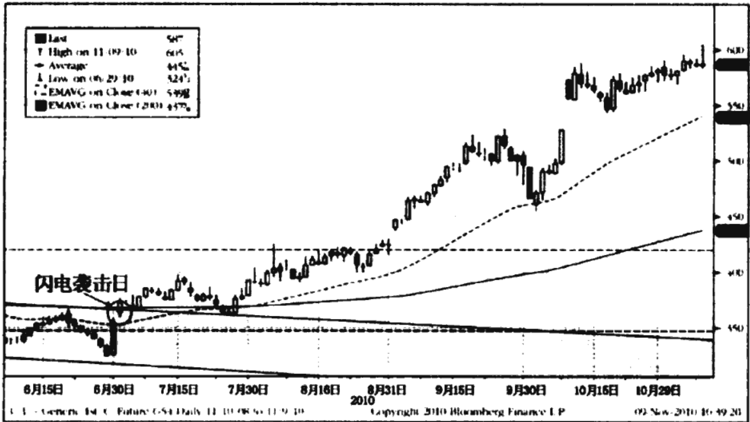
图 7.26 丹伯里资源公司在 2007 年被闪电袭击之后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 7.27 艾弗利丹尼森公司在被闪电袭击后



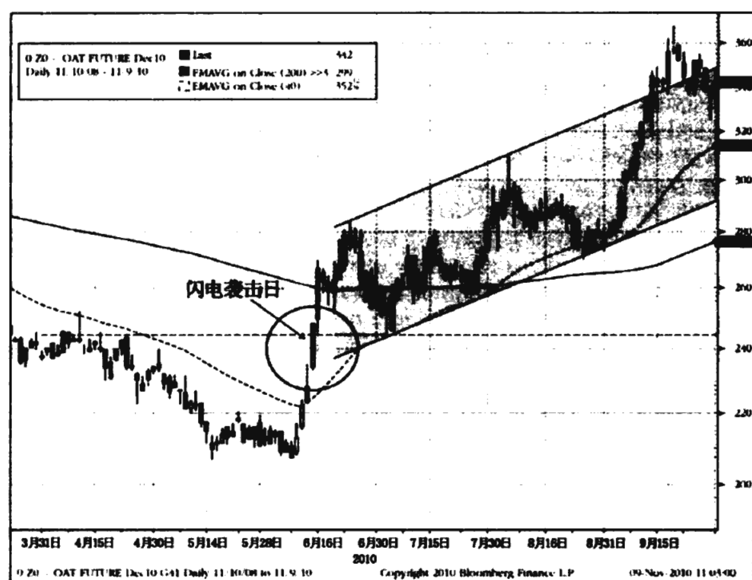
资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 7.28 芝加哥期货交易所玉米期货在闪电袭击后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回想之前章节介绍的概念，让我们简单回顾一下这些市场被闪电袭击后，价格是怎么被打开和可行的交易策略。

图 7.29 中当 6 月 9 日和 10 日闪电袭击燕麦市场后，市场发生了巨大的变化。随后，当收盘价格高于 X 移动平均线，或者当收盘价超过 3 日、5 日、7 日高点时，在确认闪电袭击之前，你应当在该市场持多头。



资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 7.29　燕麦

另一个方法是，先期创立部分头寸，期待可能发生的回撤来决定突破范围，这种方法通常被认为是预期策略。这种(左侧)策略与被动(右侧)策略相反。范围可能是 2.4，或者低到每蒲式耳 2.20～2.25 美元。我们用来决定之前识别的核心支撑与阻力价格范围和突破点的方法，潜在地测试买入策略，或者增加一个多头头寸。我将此称为市场进入之吻：在价格迅猛拉升前，价格回落到这个起点(我们将在第九章继续讨论这个策略)。

就像在图 7.29 中看到的燕麦期货，市场并没有回到闪电形态的下面，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的确发生了一个 8 天的回撤，这可以测试和发现之前 6 月 30 日价格的阻力位。

值得注意的是，7 月 2 日短期投机头寸的清算通常在美国周末假开始之前，即美国的那个月第三个和第四个周末放假之间。在大宗商品期货市场在长假期来临前，这通常是一个动态的过程，迫使价格向相反方向移动。在 7 月 2 日，即将进入长假期时，我们可以看到市场的方向在一个狭窄的价格范围中。在 7 月 5 日市场再次开盘时，我们看到在之前的阻力范围内出现买入信号，现在是起支撑作用。这是一个低风险的买入信号，低于新的支撑范围 2.50～2.40 美元。

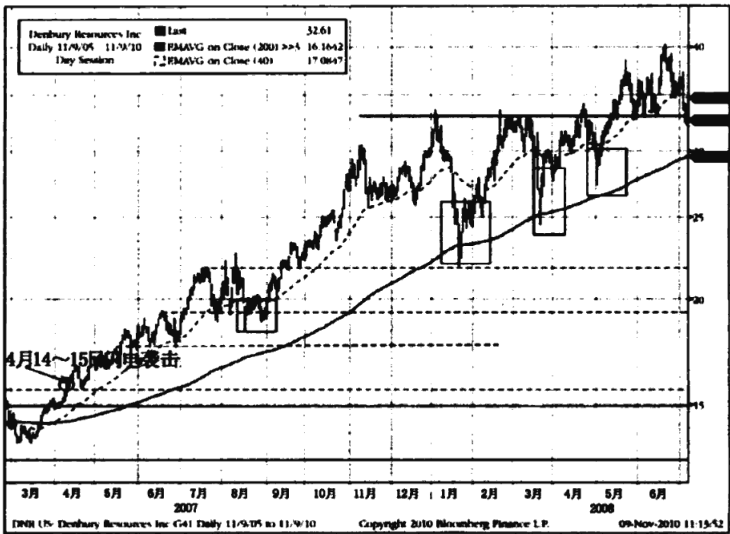
像大多数人一样，如果你对苹果公司股价走势在 2003 年出现闪电有所吃惊，如果你不想冒险把所有的筹码放在一个篮子里，或者跳上一辆疾驰的列车，那应该是进入市场的策略。你应该看看图 7.23 和图 7.29，回顾一下燕麦市场上闪电形态的有效实施。确认回撤目标之前的支撑和阻力范围。或者，市场好比一个国王，国王需要回到山谷重新发展，你应该等着这个阶段再进入市场或者增加头寸。

仔细看看图 7.24 苹果公司股价走势，市场给出一个短暂的买入机会，并在 6 月初再次出现买入机会，当时被证明价格处于之前的阻力范围。按照风暴来袭的策略，苹果公司的股票在 2007 年底仍占主动地位，这时它进入了一个新的两年周期的下降趋势。

看另一个公司，丹伯里资源公司股票也显示了闪电形态(但是正如自然界从来没有完全相同的闪电一样)。我们看到了一个短暂的市场进入机会，价格在被闪电袭击后突破阻力，开始上涨。如图 7.30 所示，丹伯里资源公司现在就是一个国王，我们等待一个多个低风险进入这个周期的多头市场的机会(请注意，我们在第八章将看到更多具体的入市策略)。

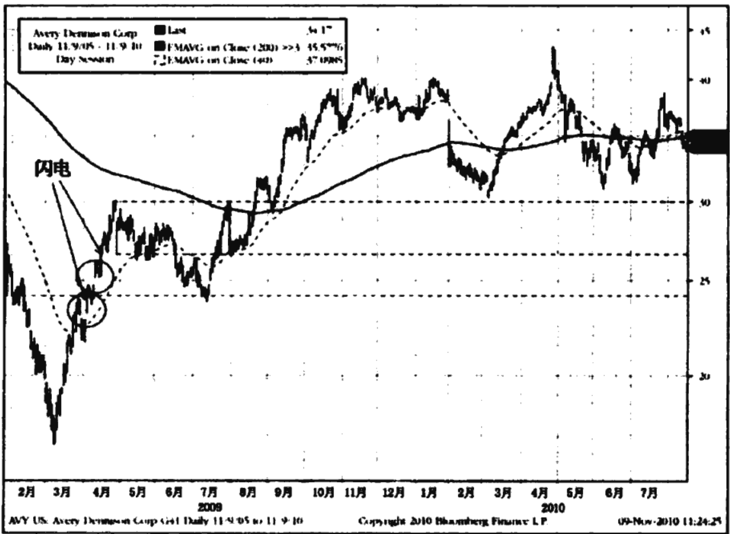
如图 7.31 和图 7.32 所示，我们看艾弗利丹尼森公司股票，它与大宗商品谷物完全不相关。期货玉米，在闪电袭击之后，具有相同的进入市场的机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 7.30　闪电袭击后丹伯里资源公司股票的进入机会



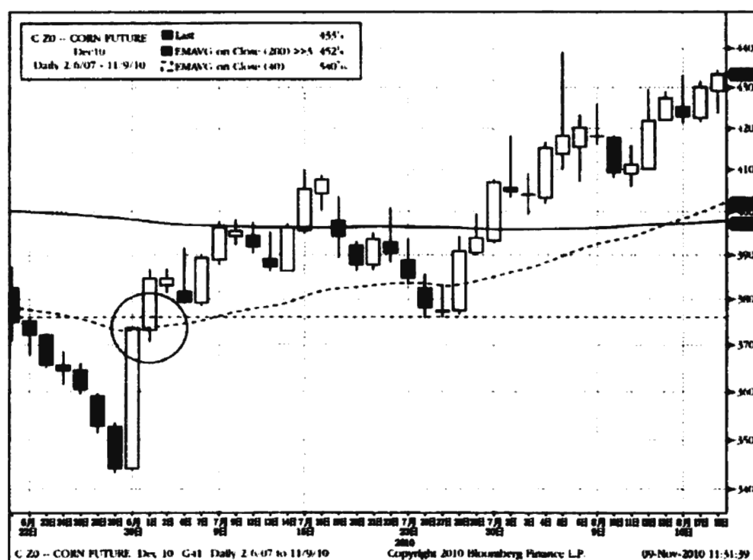
资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 7.31　闪电袭击后艾弗利丹尼森公司股票的进入机会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

依照我们定义的形态规则，艾弗利丹尼森公司股票在 2007 年 4 月被闪电袭击 2 次。如果在闪电袭击后没有进入市场，进入市场或加仓的买单可以设置在 24 日和 25 日的关键价格范围间(如图 7.31 所示)。有趣的是，支撑范围在 28～30 美元——标志着 200 日指数移动均线，市场在这一点发起了决定性的上扬。在突破这个阻力范围后，市场在 2010 年 3 月、5 月和 7 月份进行了 3 次下探。在写本书之时，艾弗利丹尼森公司股票价格在这个范围内，并在新的支撑线之上。

最后，图 7.32 显示了闪电袭击后玉米的价格变动。我们提醒自己大宗商品期货的目的是转移未来风险。不可能主动在现货市场交易(依据交割地点、质量等，有不同的定价)玉米，我们只关注期货合约。



资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 7.32　闪电袭击后进入 CBOT 玉米市场

在 7 月初几天，闪电袭击了玉米之后，我们看到市场在接下来 4～6 周呈上涨趋势。这时仍有短暂的低风险市场进入机会。7 月 23～24 日，市场在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

突破后找到了支撑，闪电在每蒲式耳 3.76 美元左右袭击市场。

图 7.32 阐述了每天的价格走势，读者可以发现其与燕麦市场价格走势有很强的相似性。

结论

暴风雪，或是难忘的市场天气，或是价格走势，从来都不是由一个事件或条件造成的。它需要一个复杂和精细的系统。我们考虑的价格形态被定义为熟悉的直观概念化的市场，乍看似乎很简单，但当考虑到复杂的系统时它们很有帮助。例如，用复杂系统中图像的性质描述价格，借鉴气候系统会很有效。交易者参与的市场无比复杂，因此他们变得非常敏感。市场行情是不能完全预测的，但是细致的观察可能起到引导作用。

并非依靠判断长期周期来预测，对我们而言更好的办法是观察我们面前的价格形态。这样，我们可以将行为归类到已定义的形态，然后在主要的形态发生之后，一定程度上决定短期和全程价格方向。暴风雨前的宁静和闪电来袭前的宁静是两种我们可以简单察觉的价格形态，进而在此构建交易策略。

在这章我们涵盖了一个持续下降趋势触发形态，即暴风雨前的宁静。一个新的加速趋势触发形态，即闪电形态。在接下来的两章会讲述特殊市场形态，我们试图将许多形态和概念结合到一个普通的形态中，我们称之为亚当和夏娃。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章　内部市场周期

桑丘说："照我看，那就是游街示众了。"

那犯人说："是啊。他的罪名是做掮客……干脆说吧……也懂得几分邪术。"

——《堂吉诃德》，塞万提斯

[Penguin Books，London(2003)，p. 179.]

极性，两个相对的关系，存在于自然和市场中。每个极都存在对立面且一起组成了整体。我们不能只有白天而没有夜晚，只有开心而没有绝望，或只有正而没有负。作为交易者和投机者，我们要去观察和理解活跃市场中确实存在的牛市和熊市的周期，并按此来操作。市场就如同钟摆，被认为是波动在顶部和底部所形成的一个完整而复杂的形态。

市场熵

现在，读者可能意识到本书中的许多形态被认为是一个预期交易方法，来辨别范围的极端极性并指出可能的周期变化。在我心里，这仅仅是逻辑上的。投资者和投机者，期待的是市场的预期改变而不是事实发生后的变化。当我们进行交易的时候，我们预测未来的状态改变，我们探索市场的改变或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未来的价格变化。伴随形态的识别和可视化方法，我们可以开发预期的交易策略。

在截然不同的阶段间，可以更容易地确认风险。(使用交易形态识别方法来管理风险将在第九章做详细介绍。)为此，交易者需要训练观察力，能直观地看见形态的波动和改变。这就是我们先天的基于规则的想法和我们后天发展的感觉与直觉相匹配的地方。正是我们的左脑和右脑结合并同时工作来完成整个事件，给我们带来了优势。当形态引发一个稳定流量且最终无差别，如果能够发展出在没有破坏性的前提下，依据形态自然做出反应的能力，并且控制住自己的极端恐惧和贪婪情绪，这将是交易者最大的优势。

考虑这一点：干扰后的价格形态，揭示了市场的本性和环境。由市场上人类行为导致的形态最终被由市场周期所引发的普遍的、重复的情感所主导。最后，循环中最为关键的就是极性。

与自然极性以及相对构成全部这个观点相反的是，我们来看一下最初展示的钟摆模型两个极端——熊市的底部和牛市的顶部。但首先，我们来考察熵这个概念。

当考虑市场的时候，我们继续回到这个词上。即使对熵体系只有一个肤浅的理解，这个词也看起来捕获了一个动态的市场。熵描述了一个抽象而确定的物理体系。这个词来源于希腊语，现在用来描述——除去其他事物因素，宇宙或任何封闭的系统内增加的势能。你可能从基础的物理中知道，在一个周期过程中，熵增加、减少，并且在周期的各个阶段保持不变。这类似于一个茶壶。在壶中，熵是一个动态的水分子，它忽略了暂时的扰动，始终维持均衡性和稳定性。(这个暗喻可以用来比作价格行为。)

举个例子，在早上，你走进厨房，打开火炉来加热壶中的水。加热是一个触发器，逐渐吸收进水中的热量则是干扰。随着热度的增加，水会逐渐骚动。在你加热前，水长时间没有受到任何干扰，且与水壶和厨房周围空气保持同一温度。水分子整夜没受到干扰，进入了一个逐渐增强的均衡状态，当你睡觉的时候，它们变得更加没有规则。潜能(熵的改变)在夜间逐渐累积。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

失衡(在这个例子中是均衡)是熵的程度，同时也是形成下一个周期可用的潜在的能量。所以熵越强(混乱)，形成定向秩序的可用的潜在的能量越多(见图 8.1)。

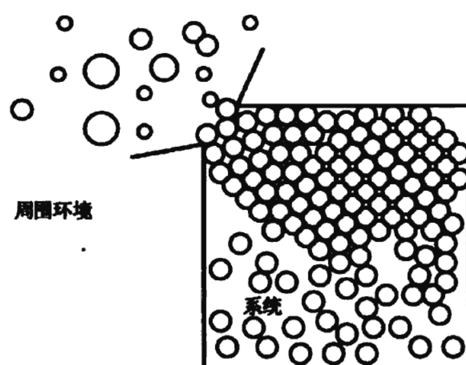


图 8.1　关于市场熵的概念

在这个例子中，封闭茶壶内的变化是由热量所引发的。所以当你走进厨房开启火炉加热水泡茶的时候，水逐渐加热至沸腾，热量对水产生了干扰，创造了高程度定向秩序的水分子。然后你关掉火(变化的中介)，热水蒸发到空气中直到又达到均衡的温度。以水达到均衡状态为止又开始一个新的周期。熵的周期逐日循环，从有很多潜在能量的高熵值移动到没有多少能量的低熵的地方，能量从水中蒸发到锅外。

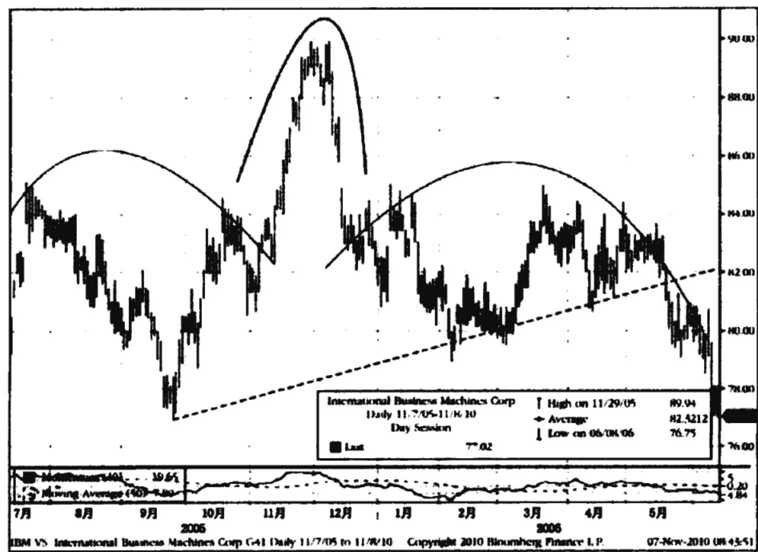
价格周期

熵和市场有什么关系呢？可以把市场看作一个封闭的系统，在一个循环的周期中运行。这个模型可以这样理解，价格不断在市场中变动，从一个周期到另一个周期。

在超过一个世纪的价格形态分析中，对于在周期循环的两极找到明确形态已经有详细描述了。头和肩描述市场顶部的价格形态：在相对价格低的顶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

部(左肩)跟随一个顶峰再伴随一个低的顶部。见图 8.2。



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 8.2 IBM 日线:头和肩

不考虑内在的形态,市场和价格的行为可以用来对比封闭系统和自然体系内在的热力学。市场开始于一个混乱但伴有潜在能量的状态,变动和干扰触发释放能量,然后寻找均衡状态;能量的张力、秩序和大小同时建立并在接下来的循环中释放。每个完整的周期和股票价格极端形态发展的特点,在市场中都会由于干扰而被触发。

在本章,我们验证形态,例如蛇、亚当和夏娃,这些形态暗示了一个重要的市场周期转变。同样的,我们也讨论了所谓的熵的真空(达到均衡的速度),可以定义快速移动到底或顶,所以市场循环可以延续。

蛇形、假象、下落、亚当和夏娃

在考虑内部关于特殊的顶和底的形态后,称之为亚当与夏娃,这是与许多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因素的自然匹配。我已经发现艾伦·S.法勒尔(Alan S.Farely)也描述了短期交易策略的一些相似的形态,也称之为亚当和夏娃。[1] 我就冒昧信守他的命名法的特点描述了短期的亚当和夏娃形态,确实,可以在明显的市场转折点中看出来。亚当和夏娃是我们定义熊市和牛市周期循环的一个组成部分。

蛇再一次出现

我们在第三章叙述了蛇形的整个周期。简而言之,在忽略时间框架下考虑,当蛇形出现时,我们的市场是空洞的。它是高的熵的均衡,积累能量且等待采取行动。这种情况下没有扰动,市场静静等待。这是价格均衡的一个状态,为下一个周期循环累积扩张的能量。总之,当出现蛇形时,就会有一个高的熵,嘶嘶的声音积累着市场的压力。我们看到,由于之前极的移动,蛇形总是在一个强烈的持久的熵之后出现。

有经验的交易者和投资者不常去别处寻找更积极和有动量的趋势,而是保持关注蛇形的价格形态。它的出现是一个关键的信息,因为市场均衡包含了所有的信息。我们面对的价格稳定,且只会在一个小范围内震荡。然而它却充满了能量和潜力,等待实现快速的改变。随着时间的推移,潜在的能量改变,这正如市场熵积累,等待一个新的消息来打破均衡进入下一个周期。

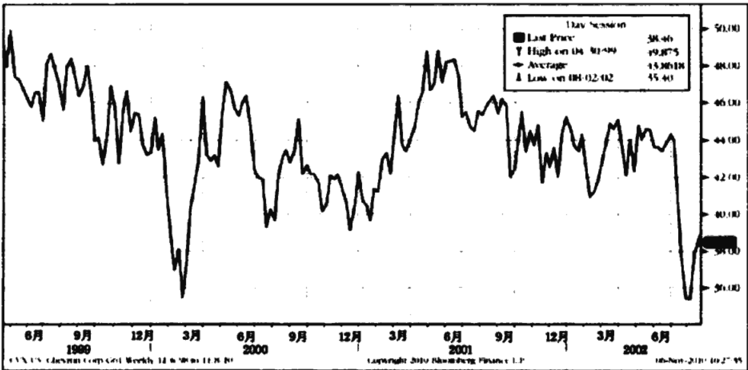
监控这种状态是基于预期的交易策略的一种方法。记住,蛇形总是在支撑和阻力线间来回移动,且可以长时间这样(见图 8.3 和 8.4)。它不体现趋势。它将以假趋势来吸引参与者。蛇形是趋势跟随交易方法的毒药,因为它充满了假突破,然后回撤,向下寻找价格底部;趋势跟随策略能被鞭打得来回进出市场。

此外,这一过程经常出现温和的放量,是因为市场信号使参与者达到瞬间共识,集中消化目前所有的信息和期待。这是我们预测市场的扰动、新信息和改变的触发点的好时机。

---

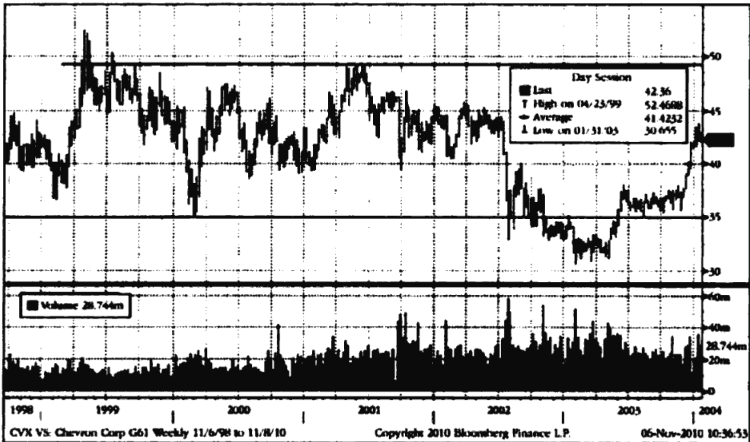
[1] Alan S. Farley, *The Master Swing Trader* (New York:McGraw-Hill,2001),71.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance lp。

图 8.3 1999～2002 年雪佛龙公司蛇形折线



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Fiancé LP。

图 8.4 1999～2003 年雪佛龙公司带量的蛇形柱状图

假象

假动作在体育中是一种常见动作。球手假意做出向一个方向传球的姿势,使对手误判从而带球向另一个方向突破。在这里假动作指的是蛇形形

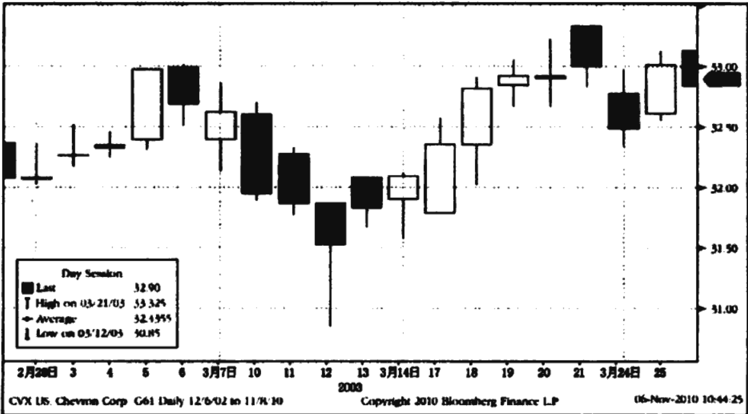
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

态，同样也是我们之前描述过的围成圈的蛇。此时就是市场印证假突破并延续之前趋势的信号。这是最后的尝试探查价格，保证金买家或卖家进场，成交量增加。这是一个测试，诱骗投资者做达不到预期效果的行为，从而使他们出货离开。辨别价格动作的真假，几乎能瞬间被市场拒绝。

许多市场周期的特点是，在市场进入真实的方向前底部和顶部都会向下或向上做假突破。举个例子，在一个极的底部价格上升到一个新阶段的最低点时，如果市场拒绝一个低价，那就是买入的时机。

当然，这个形态只有在事后才能被发现和确认。孤立地看，它带给我们的信息量很少，同时(短期交易例外)它不符合低风险交易原则。对于我们来说，这是市场中一个新的干扰的足迹，指出可能的改变。

如我们见到的图 8.5，蛇靠假动作来吸引猎物，或迫使价格向真实意图的相反方向移动。假动作只是瞬时的，市场还是会尝试纠正错误的方向。正如我们见到的，这就是我们底部形态定义的亚当原理。这是假动作，是引诱，是我们在市场中经常见到的圈套。



资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance lp。

图 8.5 雪佛龙公司日线：蛇形假动作的细节

假突破形态的特点包括：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 由最近价格和时段支撑与阻力标准所得到的价格区间向上或向下突破到一个新的价格。

2. 低的换手率。

3. 低的交易量。

4. 短时间延续性:单一价格或者很短的柱状图。

5. 查看当日价格可能会看到多次向上或向下突破的尝试,当然价格都没有真正突破。

6. 价格在顶、底或柱状图的中部。

7. 假突破不会超过价格区间。

上述列表会有个警示作用。对短期交易者来说,这个形态使交易活跃。这个时候买或卖都是失败的举动。这个单独的假动作不是周期改变的信号。我们将会看到部分完整的亚当和夏娃系列群。圈状的蛇形伴随围绕亚当的假突破行为是形态的关键部分。

亚当

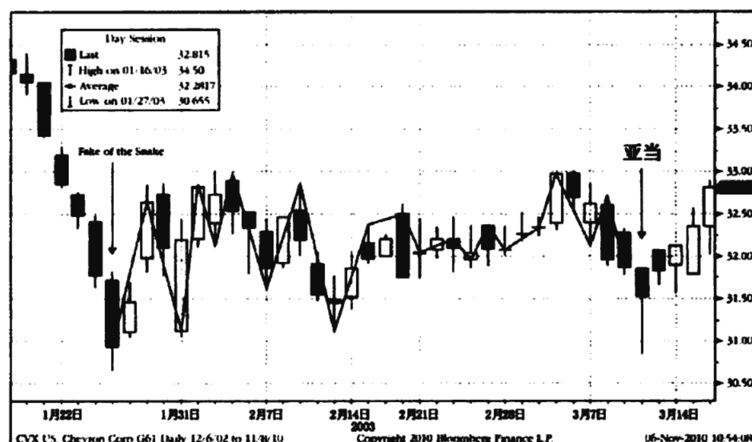
我们称为亚当的阶段在我们观测的相对短的时间内走出了一个形状良好的反转状态。像一把在其身边的剑,伴随假动作的蛇形通常属于亚当阶段。亚当阶段不会没有它。它尖锐且具有决定性。看到后就不要犹豫;市场精确地知道要做什么——坚决拒绝当前价格。在一个周期的底部,亚当毫不浪费时间扼杀低的价格调转方向向上而去。

在亚当阶段,包括假突破,都相对简单但明确定义了周期形态的极性。就像圣经里的寓言一样,最初亚当屈服于花园里蛇的诱惑,然后迅速意识到自己的错误。亚当形态是第一个告诉我们市场行为潜在结果和市场即将步入主流方向的信号。

总的来说,在一个非常短的时期,新的高点或低点伴随一个与之前趋势相反方向价格的反转后,亚当形态就被确立了。亚当形态和假突破是不可分割的——是市场落入诱惑的一个形态。然而亚当是决断的,不是游离不定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的，在蛇形形态诱惑市场进入一个错误方向的时候，要清楚地知道它想干嘛（见图 8.6）。



资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance lp。

图 8.6 雪佛龙公司 2003 年 1～3 月日线：包含假突破的亚当

有经验的交易者会意识到描述一段区间的价格波动也是必不可少的。可用不同的方法或指数来捕捉市场中的价格波动。亚当形态向我们暗示即将到来的夏娃。

当夏娃出现时

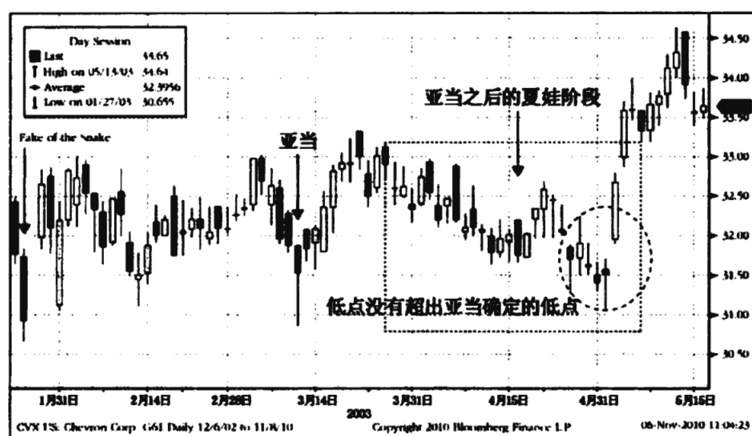
希望没有听起来太老套，夏娃形态当然总是出现在亚当后面。夏娃从不会走出亚当的全部价格范围之外。她可能会在亚当价格之下或接近亚当的价格，但她从不会超越亚当的阶段。（如果发生了，亚当和夏娃形态就无效了。）夏娃阶段可能但不是必然重描亚当形态的轨迹。在更复杂的周期变换中（顶或底），亚当可能会出现两次很少见但确实存在的双重底或顶的形态。最后，亚当经常会有多个夏娃追随他。

记住当出现亚当和夏娃形态时，暗示着体系的潜在改变。它们提醒我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们新的变化。夏娃阶段有一个圆形的底且延续很长时间(有时候非常长)来确定方向(向上或向下),不像亚当形态那样,运动变化又快又决断,并带着剧烈波动。在夏娃形态中,市场决定预期何时、何处以及是否延续之前走势。

亚当之后出现的夏娃标志着新的市场周期。价格跟随夏娃变化,最终回归且超过了先前的支撑和阻力位的范围。如果她出现在周期的底部,那就确认新的周期产生。这个定义了完整的复杂周期变更形态(见图 8.7)。



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

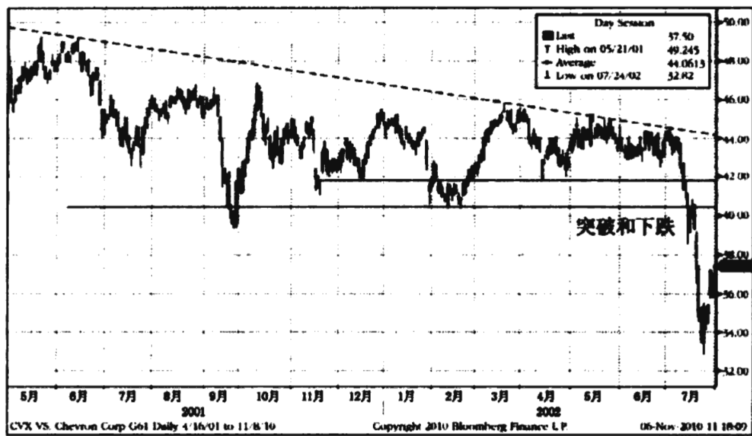
图 8.7　2003 年 1 月～3 月雪佛龙公司夏娃的出现

亚当和夏娃形态中的突破或下跌阶段

伴随着一个突破,市场进入了向上的熵真空阶段,如果是下跌,则进入向下真空阶段。这是亚当和夏娃形态决定性的部分。

仍然使用雪佛龙公司的例子,图 8.8 展示了在 2002 年晚期,亚当和夏娃阶段出现的前几周和前几个月,价格进入熵真空阶段(如图 8.6 所示)。这里我们看见价格寻找一个新的均衡状态,所以在 2002 年中期下跌后极性循环能够又一次开始循环。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 8.8 雪佛龙公司 2002 年下跌

下跌或突破阶段的特点最终导致亚当、夏娃形态,一个新的完整的熵阶段包括:

1. 当突破或下跌时,价格围绕支撑与阻力底部移动,经常伴随高的成交量。

2. 在下跌中,在最后的抛售之前,价格经常会在稍低的价位表现出短期支撑。(有时候会认为是头肩顶形态的右肩。)

3. 在一个突破中,在最后买盘开始崩裂前,都会出现一个稍高价格带来的阻力。

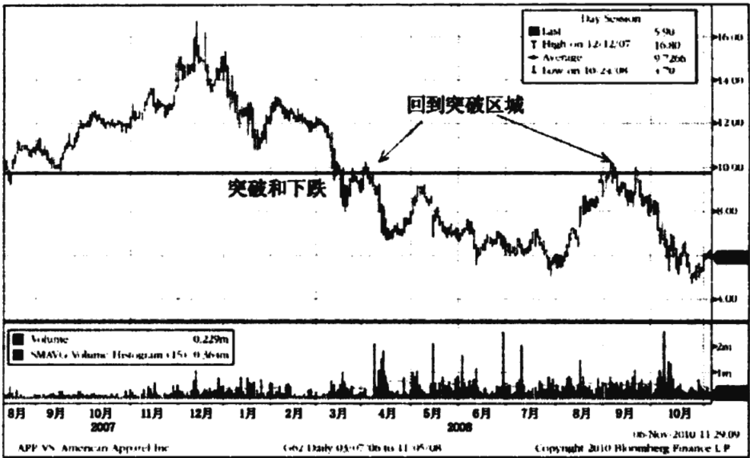
4. 当突破或下跌时,价格接近区间内的高点或低点。

5. 如果在突破或下跌中回撤(如图 8.9 所示),经常是由于先前的压力或阻力位,通常快速反弹形成新的阻力或支撑位。这个回撤阶段的形态属于夏娃阶段。

6. 跟随完整的夏娃(确认了周期的顶和底),在市场进入一个新的熵真空并开始新周期循环之前,会有一个从突破线开始延长且快速的移动趋势。

突破或下探是市场中对任何信息的最终价格反映。拿雪佛龙来说,随着亚当和夏娃形态的出现,我们观察到一个分裂的平衡,当有新消息出现在市

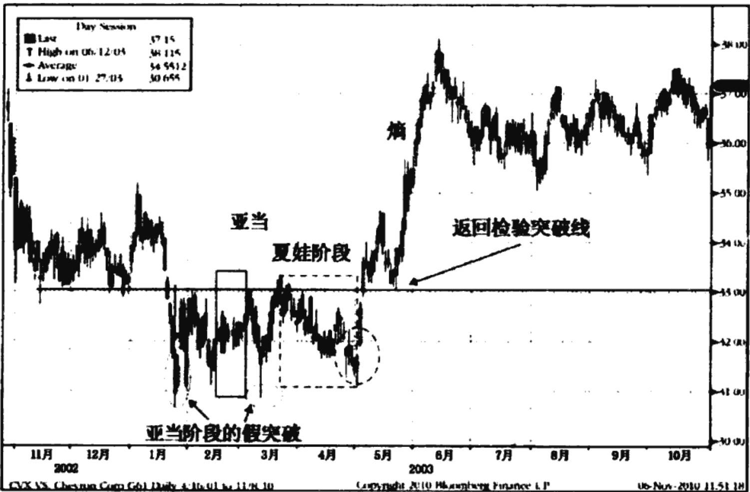
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 8.9　下跌:美国服装公司 2007 年 10 月～2008 年 10 月回撤

场上时,价格会及时反映。如我们所见到的图 8.10,价格后来快速突破。在市场熵真空阶段,价格做的就是探测市场标准且寻找均衡。它可以向上或向



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 8.10　雪佛龙公司:完整的亚当和夏娃形态周期后的走势

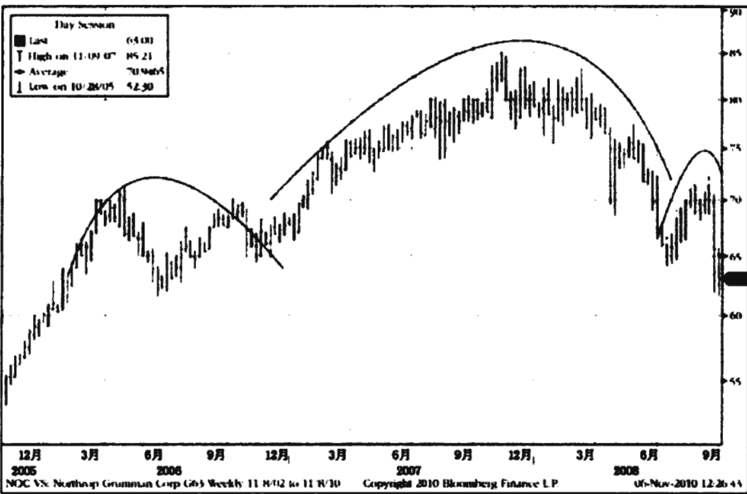
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下。如上面展现的，价格将会超越它本身到达下一个新的价格范围，最终被限制在这个范围内，开始下一个周期。

实际例子

最初，我们简单地提过和描述过众所周知的头肩形态。在我们论证复杂的亚当和夏娃形态时，读者可能知道头肩形态的特点，尤其是头部和右肩部分。我们现在的目的是在直线图中搜索和深入这个形态。

让我们一起观察过去和现在（诺斯罗普·格鲁曼公司）的例子（见图8.11）。该公司是一家全球化的航空制造和服务公司，且涉足造船行业。

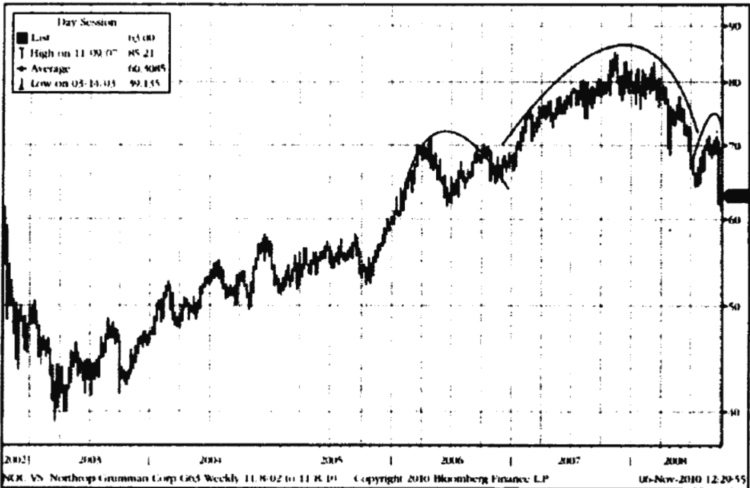


资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 8.11 诺斯罗普·格鲁曼公司：传统的头肩形态

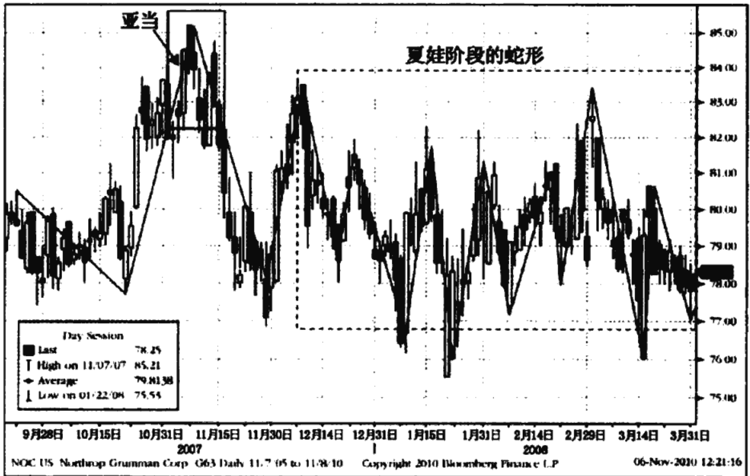
图 8.12 和 8.13 阐述了诺斯罗普·格鲁曼公司在 2003 年底部走出的一个向上的趋势，且维持到 2007 年。在 2007 年下跌过程中，市场进入一个蛇形阶段，价格在 75～80 美元之间震荡。在 2007 年 10 月，市场假突破到新的高点 85 美元，到达该高点后就不再向上创造更高的高点了（见图 8.13）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 8.12　2003 年低点以来的诺斯罗普·格鲁曼公司



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

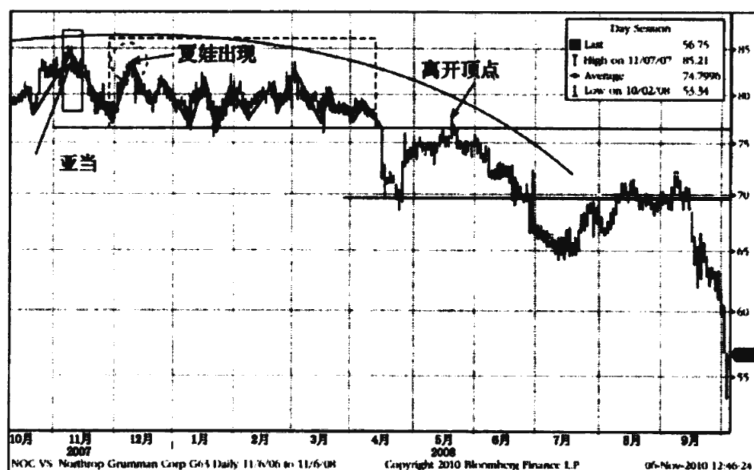
图 8.13　2007～2008 年诺斯罗普·格鲁曼公司蛇形/亚当/夏娃形态阶段

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在顶部形态中，这条蛇围绕亚当包裹了它本身。然后，和我们极性周期形态的夏娃阶段预测一致，夏娃出现在亚当之后。价格从来不会超过假的高点和亚当形态价格范围。夏娃是一个很长的阶段，市场多空主力在尝试决定方向。

图8.14展示了4月14日，市场最后走出了包含了亚当和夏娃的完整的蛇形形态。然后，正如我们通常见到的第一个下跌浪（回顾本章前面），市场回到之前的支撑线位置。这种回到先前的支撑线的形态，有时需要多次尝试，该形态的过程同样也是创造了头肩底的右肩形态的阶段（见图8.11）。

对诺斯罗普·格鲁曼公司来说，下跌出现在9月17日，它进入了熵真空阶段并寻找新的均衡和获得能量（见图8.14）。



资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图8.14 诺斯罗普·格鲁曼在亚当/夏娃/蛇形形态顶部阶段后下跌

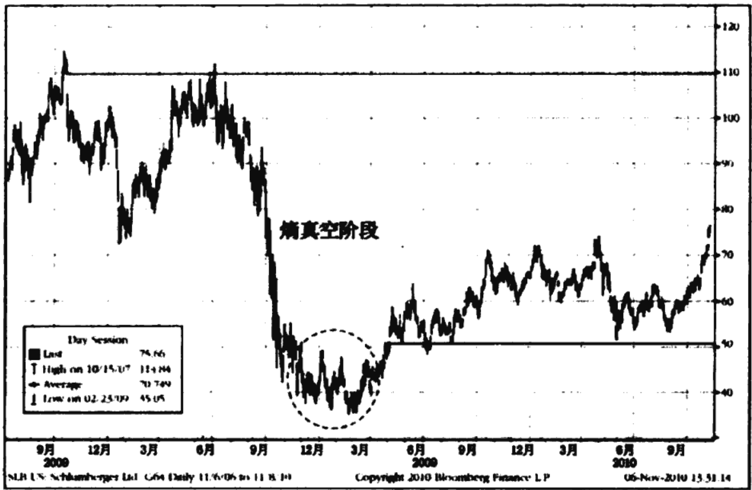
市场底部的突破

由于人们内在的天性，大多数人对市场稳定地向上走感兴趣。注意到这点，我们考察了一个石油勘探和生产公司——雪佛龙公司——最近周期的底

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

部，现在让我们更贴近地观察另一个石油服务提供领域中的公司——斯伦贝谢有限责任公司。

不像类似美国服装公司(American Apparel)这样的公司，突破后仍然螺旋式向下(见图8.9)，这些公司属于周期性能源行业。在20世纪90年代严重的周期性衰退的时候，在2002～2003年达到价格底部之前它进入了相对长时间的价格均衡(特点是高的熵和潜在的能量)，斯伦贝谢在2007～2008年价格飞涨后向上进入多年长期的高位周期，直到2009年开始了新的向下的周期(见图8.15)。

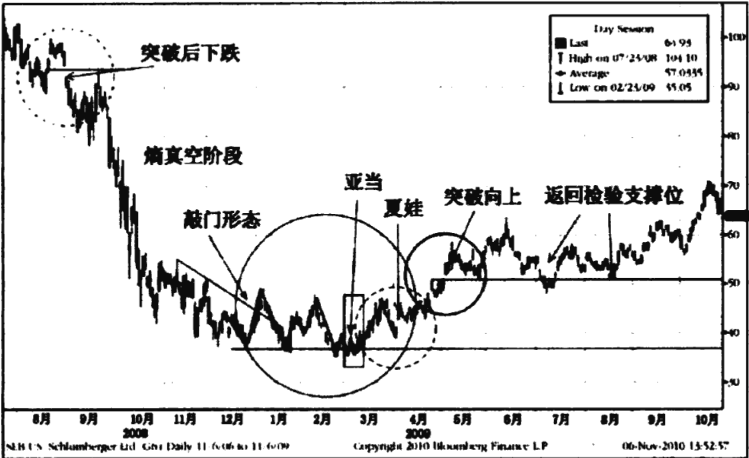


资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图8.15　斯伦贝谢有限公司下跌：2009年春进入熵真空、熵阶段和突破向上进入新周期

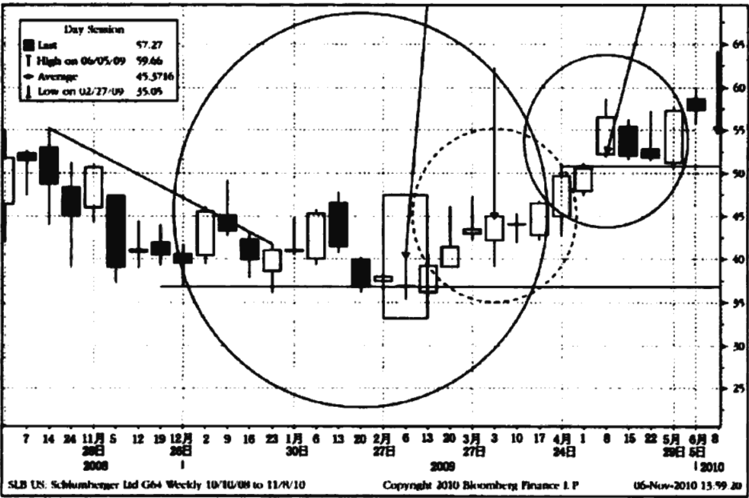
图8.15A、8.15B和8.15C用日线、周线和月线来展现周期底部。复杂的形态是否提醒我们新的周期的开始呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 8.15A 斯伦贝谢日线：确定敲门形态、蛇、亚当和夏娃

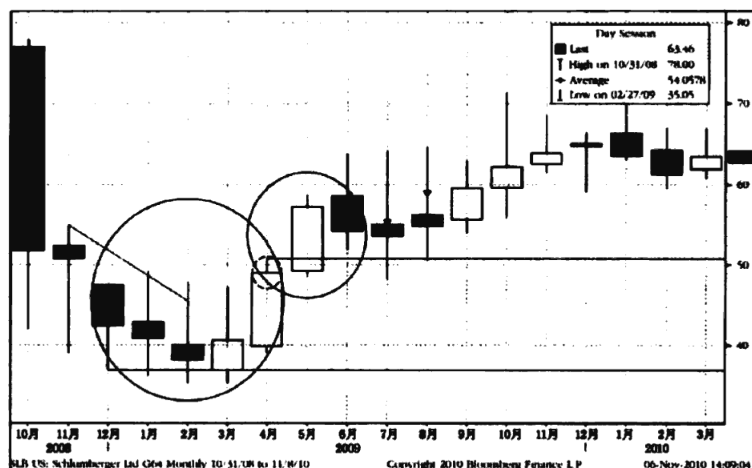


资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 8.15B 斯伦贝谢周线：亚当时期确定为关键反转底

（周线图明显确认了 5 月的突破）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 8.15C 斯伦贝谢月线

看斯伦贝谢周线图(见图 8.15A)在 8 月的时候显示了下跌后出现的蛇形。这里它进入了熵真空,价格逐步走向均衡。

图 8.15C 很简单。我们见到从 12 月到次年 3 月,市场一直尝试走低。这是蛇形区域的一部分。在 3 月我们注意到牛市状况下的蜡烛不仅吞没了 2 月的月线,而且包括了日线和周线。

当小麦反转时

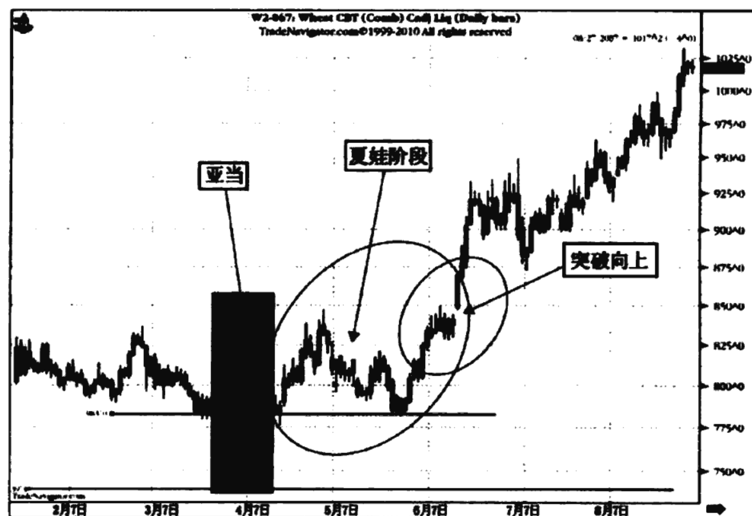
虽然商品市场不是资本化的市场,但当价格上扬的时候同样也会吸引更多关注,即使商品市场交易和利益机会与市场方向完全独立。周期性的商品市场的代表是可再生的粮食市场,在复杂的谷物中,在春冬两季,小麦在全球各处生长。它是继稻米之后的第二大粮食。这个事实使得小麦价格相对稳定,也解释了为何趋势周期是短暂的。

谷物是可再生的食物。它们会生长。尽管美国生产了出口世界 10%的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

小麦，但却是世界最大的出口国。有三种谷物在美国交易所交易：软红冬麦（芝加哥交易所）、硬红冬麦（堪萨斯城交易所）和硬红春麦（明尼阿波利斯交易所）。所有类型的小麦合约对商业套期保值者来讲很重要。然而，交易量最大的小麦合约是芝加哥交易所的冬季小麦合约。由于这个原因，我们在图 8.16 列出了芝加哥小麦走势。

我们中的很多人对 2008 年小麦牛市还记忆犹新。正如图 8.16 所示，小麦在 2006 年开始转好。更仔细地看图上的周期，我们能很容易识别蛇形，包含亚当（包括假突破）、夏娃（伴随决定和价格探测）和 2007 年最后的向上的突破。



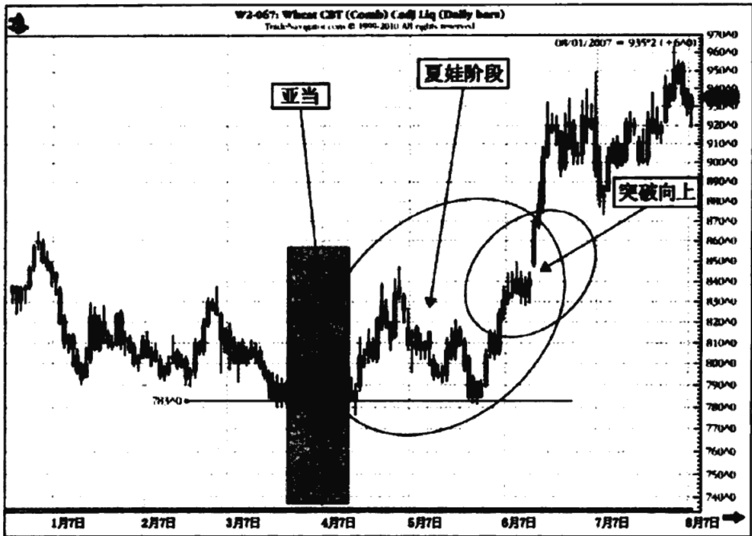
资料来源：Genesis Financial Technologies, Inc。

图 8.16 CBOT 小麦：真空到向上阶段

让我们看一下在 2008 年向上的牛市之前的周期底部详细的价格走势（见图 8.17 和 8.18）。

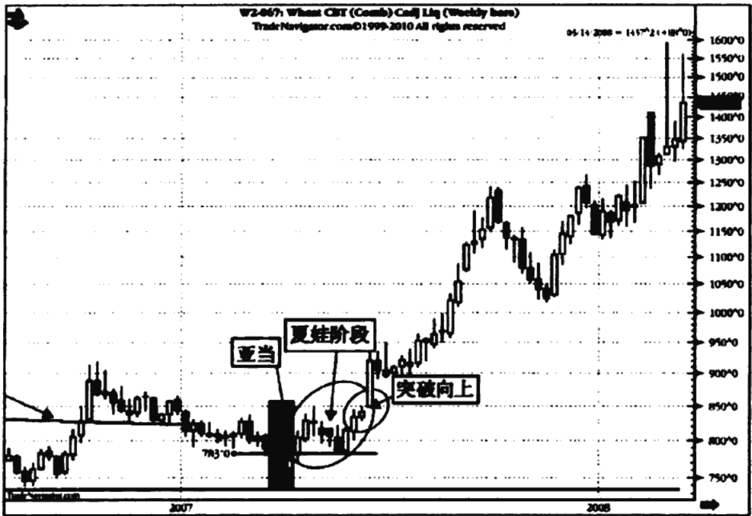
请注意传统的周期底部，亚当阶段内的引诱。它在两天内出现了停止波动的假动作，随后反弹至超过先前的价格范围。价格行为告诉我们在达到更低价格前要尽快出场，要认清市场的错误定价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Genesis Financial Technologies,Inc。

图 8.17　2007 年春季 CBOT 小麦日线:周期底部形态细节

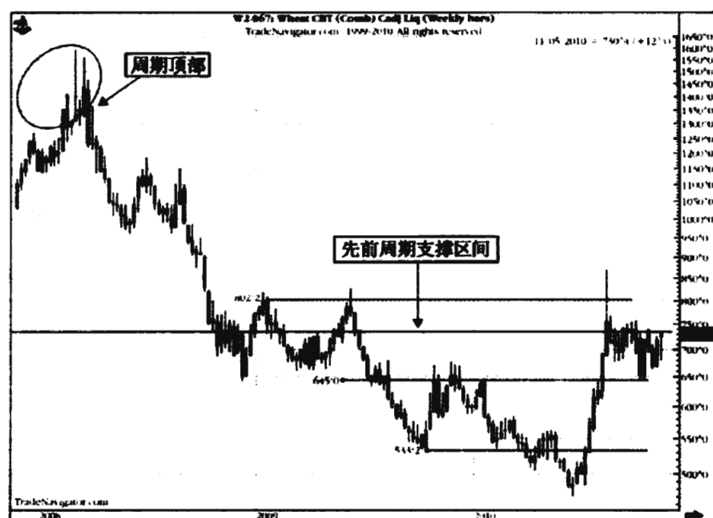


资料来源:Genesis Financial Technologies,Inc。

图 8.18　CBOT 小麦周线:周期形成和突破之后的走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然后进入5月和6月初——紧跟在亚当阶段之后的夏娃阶段——市场折回并试探先前建立的支撑位价格范围的低点。接下来的两周，在完整的夏娃阶段，价格一路走高。2007年6月11日，在复杂的亚当/夏娃形态之后，价格开始突破。开盘价格高过先前的区间，超越了过去所有的阻力位。一个新的市场阶段产生了(见图8.19)。



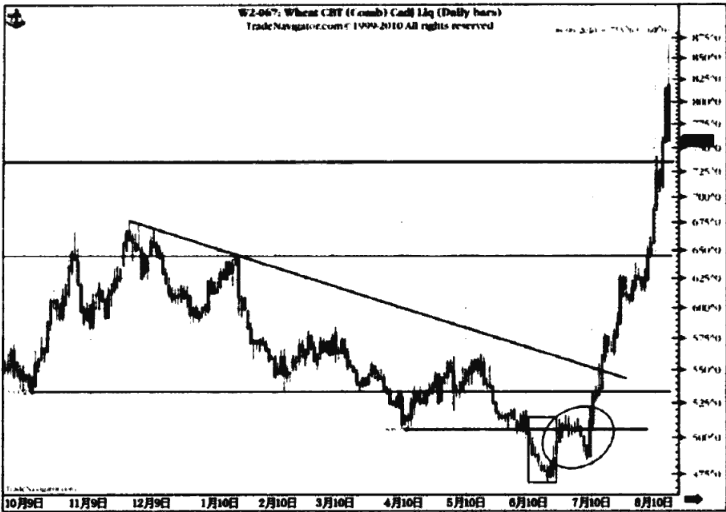
注意2008年2月和3月的几个星期中周期顶部的价格波动，最后一个保证金买方支付的价格被市场立即拒绝。

图8.19　CBOT小麦2年周线：周期顶部到熵真空阶段的抛售再到新周期

最近，在延长的底部下降周期阶段从2008年高点开始后，我们进入了又一个向上的周期阶段。当出现带亚当和夏娃形态底部的蛇形时，我们可以确认底部(见图8.20和图8.21)。

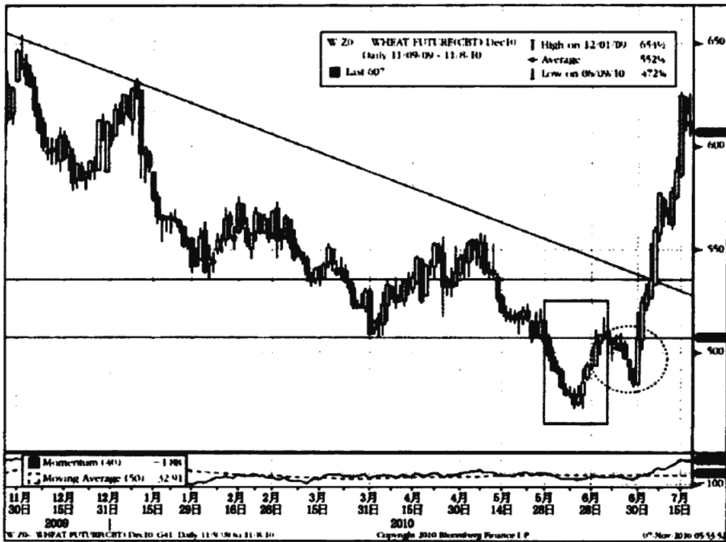
在进入2010年春季时(见图8.20和图8.21)，我们见到了在2008年之后严重衰退周期的最后一波行情。这在同一时间展示了两个不同的来源，来解释当我们准备进入一个可能需要数日或数天来确认的交易趋势时，不能从微观角度上在支撑与阻力曲线上投入更多的比重。举个例子，支撑线证明了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Genesis Financial Technologies, Inc。

图 8.20 CBOT 小麦 2010 年 6 月～7 月每月底部形态细节



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 8.21 CBOT 小麦每日底部形态细节

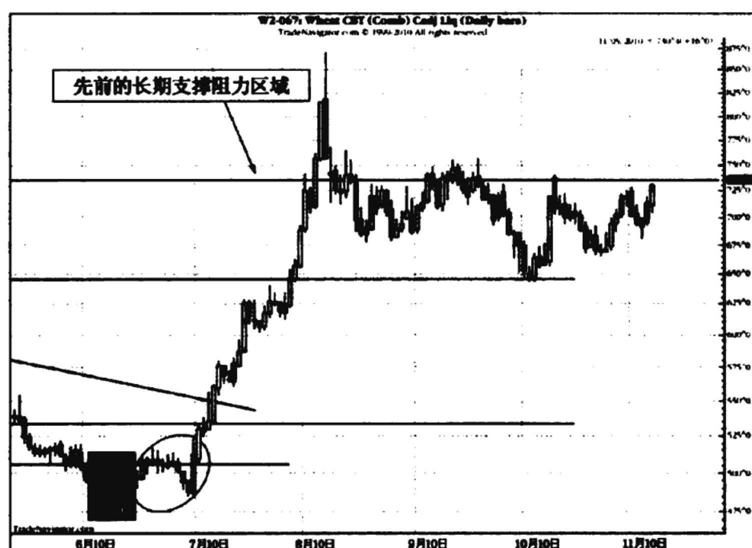
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在 505.25(见图 8.20)和 507.75(见图 8.21)是假动作。

亚当阶段的底部周期在 6 月 6 日～9 日之间。周期内的形态与 2007 年 3 月前一周斯的底部很相似。(见图 8.16 和 8.17。那时,形态的亚当阶段相对较短,简单地试探了底部价格。)

如图 8.20 和 8.21 所示,价格回复到之前的支撑位,测试了底部的价格。在 6 月 29 是下跌之后,价格在 30 日快速反弹甚至超过之前的阻力位。7 月 2 日的价格走势是对之前形态的回溯,暗示新的信息和主要的改变。

由于最近的极底形态是熵真空阶段,价格快速到达下一个均衡,进入下一个价格建立方向性秩序所需的均衡阶段(见图 8.22)。



资料来源:Genesis Financial Technologies, Inc。

图 8.22　CBOT 小麦日线,新亚当和夏娃周期底部和熵真空阶段及之后的上涨

总 结

当确认形态的时候,在投入资本进行交易前我们需要确认市场结构。上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

述讨论是许多指导方向的价格和形态结构的一种。举个例子，如果回过去看看芝加哥小麦的价格行为，有一些阶段可以构造成亚当夏娃形态——2009年9～10月底部的价格形态就是这样的例子。1月和2月价格走势变弱无法证实之前10月的亚当和夏娃底部(见图8.20)。形态只有在明确从夏娃范围内突破的时候才能确认。

运用正确的交易管理，形态可以用来决定正确的市场走势并导向正确的交易。

结 论

周期极底的理论的明确和闪电、帝王谷、亚当和夏娃的形态有助于我们形成对市场直观的认识。在本章中，我们介绍了我称之为的广义形态集合，形态包含了熵、蛇形、假动作、下降或突破，还有亚当和夏娃。市场和形态的持续性变化是概念化的、形象化的。如果有远见，那我们就会有一个计划，且知道我们应该做什么。在风险管理中知道该怎么做是至关重要的。

然而，把这些归结起来形成完整的交易策略，我们必须运用特定的交易战术到我们的形态分析中。如果在交易中没有处理大的风险的预期，无论我们的分析有多好，交易有多及时，我们的努力可能还是会白费且不会产生理想的回报。这就是说，我相信，如果配合好的风险管理，即便是普通的交易策略，也能够产生积极的回报。控制风险至少成功了一半。但是由于一些原因，我们也许注重市场多过于风险，可能是因为风险管理滞后于市场。知道和按照合理的原则来管理风险并没有霸占注意力。

风险考虑是具有主观性的。包含了头寸规模管理、杠杆使用管理，考虑市场交易的内在风险因素、市场交易的状态(波动率、流动性等)，甚至还有私人和操作风险。在第九章，我们会考虑在特定交易中的风险和交易管理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章 应用交易策略管理风险

“啊！我心上的主子、美人的典范杜尔西内娅！你的骑士为了不负你的十全十美，招得大难临头了！请你快来帮忙呀！”

他说着话，一手握剑，一手用盾牌护严身子，直向比斯盖人冲去。说时迟，那时快，他一股猛劲，要一剑劈去立见输赢。

——《堂吉诃德》，塞万提斯

[Penguin Books, London(2003), p. 70.]

风险管理可能是任何交易策略的“圣杯”。大多数有经验的投资者和资金管理者都同意这一点：好的风险管理措施可以让最普通的交易策略获得成功，能极大地提高出色的交易策略的收益。尽管如此，它可能是成功的交易管理中最容易受忽略的因素。我们的数据库中有很多关于入市和价格预测方法和规则方面的书、音频、视频，但它们甚至都没有提及交易中的风险管理。就算某些提到了一些，也可能只是随口提一句。这种情况就像是在学骑自行车的课程中，没有学习使用刹车一样。这一领域的文献中，风险（任何交易策略中至关重要的一点）被如此的可悲地忽略掉，这是怎么一回事呢？

答案可以从许多政客和政府机构忽视运输、水处理、能源和排水管道等基础设施建设这一事实中找到。当评论我们现在的生活水平时，这些基础建设都是不显眼的，它们是难以让人兴奋的，不能给我们带来直接的满足感，不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能像体育馆和摩天大厦那样给我们带来满足感。

我们很难理解风险和资产管理。这不是简单几句话就能解释清楚的。但是，比如说有一个严格按照原子钟交易和执行的市场，如果没有那些看不见的风险和货币管理基础，那么这个市场就会完全失去作用，它会把交易逐渐带进地狱，就像是体育场和摩天大楼会彻底腐烂，最终变成一堆昂贵、无用的瓦砾一样。

游戏并尽情欢乐

交易中，考虑风险时我们不能忘记一点，那就是投机和赌博之间是有区别的。赌博"gambling"一词来自德语单词"gamen(gameln)"，意思是游戏并尽情欢乐，这个词演变成了现在的德语单词"vergameln"，是毁灭的、腐烂的、浪费的意思。另一方面，投机"speculation"一词的词根是拉丁词语"speculari"，意思是观察、仔细考虑。赌徒是在各种可能性中碰运气。而投机者则是那些耐心等待、仔细观察的人。我认为通往成功的道路和风险管理不仅是一个基于数字游戏(与交易毫不相关的系统中生成的数学模型)的交易，仅仅根据赌博的规则来交易，这将会导致破产。

权衡未来

未来总是不可知的。在任何交易中，我们都在和变化打交道，变化往往带来风险，我们把它作为交易的一部分。对于变化，通常情况下，其结果都不是像我们预期和希望的一样。我们总是会遭遇风险，它总是未知的，并且在过去没有出现过。但是，不知怎么的，我们一直都通过衡量过去事件来建立度量风险的方法和模型(通常使用博弈模型)，而从不考虑未来。当考虑一个交易将会带来的未来收益时，我们总是在过去的数据上考虑(也就是第一章讨论的 LTCM 模型的基础)，而不用情景构造法(其中一种方法)来设想未来的情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赫什·舍夫林(Hersh Shefrin)在其著作《超越恐惧和贪婪》(*Beyond Fear and Greed*)中做了一个公平有理的评论:"技术分析师倾向于做出变化过大的预测,因为他们就像一个不断地在打最后一仗的将军一样。"[1](可能有人会对经常使用空洞的"信用评分"模型来衡量顾客的银行家做出同样的评论,但这是另外一回事。)我们在管理交易风险的时候,也许我们可以不用像一个古代打长期仗的将军那样,而是在不断变化的现实因素和情景假设的基础上采取行动。

我们可以肯定的一件事是:随着变化的出现,不幸的事情也会随之而来。一些市场案例中灾难性的损失(本书中讲到一些)、甚至是我自己遇到的一些巨大的损失(本章中我将讲到)的发生,往往是因为某个事件、结果没有被考虑,或者更糟糕的是,这些事件或结果甚至没有被理解为一种可能性。

总而言之,在一个交易中,我们为了实现收益接受风险。管理风险就是尽可能地识别风险,决定可接受的风险是什么,然后进行风险投资。进行任何交易之前我们最需要考虑的内容包括:我们遭遇损失的概率有多少?在这一交易中,我们能承受的损失多少?

风险的度量

金融领域里,风险的度量是非常广泛和重要的主题;我们可以参考基金和资产组合的讲解部分,并把一些风险管理工具的想法应用到工作中。这些工具并没有减少风险本身,但是它们可以帮助我们了解投资组合的整体表现,帮助我们量化风险,这些风险正是我们的利润来源。这不是说我们需要彻底地仿照投资组合经理的工具箱去衡量风险,而是指进行一个简单的评估,从而帮助了解我们的交易风险。

---

[1] Hersh Sheffrin, *Beyond Greed and Fear:Understanding Behavior Finance and the Psychology of Investing*(Harvard Business School Press,2000),57.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险价值

与原始资料相比,对风险价值(VaR)的定义会稍有不同。但是,本质上还是定义 VaR 为风险度量的指标,即"可预测到的最坏情况下的损失"。这种度量方法是比较新的(1987 年股票市场崩盘之后迎来了使用高峰期),并且做了一些基于一般市场条件和过去数据的假定。在简要叙述这种风险价值度量方法之前,我们先做一些警告。

依靠标准的风险评估,会使得我们的视线脱离市场和我们的资产组合(或交易账户)的本质,满足于使用趋势去衡量单一的风险,却忘记了在一个交易中怎么样、为什么去做一个决定。换句话说,依靠外部标准会使我们不了解我们正在干什么。并且这可能造成脱离实际。例如,基于对潜在损失(由波动率、持有合约数等引起)的度量,我们可以把同样的 VaR 应用于一份钯(Palladium)合约和标准普尔电子迷你合约(S&P E-mini-contract)。但是考虑到流动性,钯合约天生更具风险性。现有的 VaR 度量方法绝不能体现这一点。

跌幅:损失比收益——它耗费了你多少成本?

跌幅(drawdown)衡量了净资产价值(NVA)从上一个历史高点下跌的量;并且考虑了投资持有期间的一个损失期的长度(时间上)和深度。追踪这一指标,就像专业人员追踪他的业绩一样,可以让我们了解自己业绩背后的真实情况。从一个业绩的高点到低点之间的跌幅,是非常容易测量和得到下跌百分比的。监控跌幅也需要注意时间因素,因为它衡量了从高点到低点的下跌的整个时期(下跌时长)和从低点到一个新的高点所经历的时期(恢复时期)。这告诉我们弥补损失所耗费的时长。试问自己:你的投资组合经过 12 个月总共下跌 50%,然后得到 5%的回调,这可以接受吗?根据你所交易的标的、交易策略和持仓量,这也许是可以接受的。但是如果你经常遭受这种程度的跌幅,那么长期中你能在资本市场上存活的概率几乎是零。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在连续的损失之后你需要赚多少才能回到之前的高位水平(之前股票的高点)呢？这个度量标准(损失记录)是在股票高点(高位水平)和最近一个月的或近期的股票价值之间的百分比变化。这个统计数据告诉我们想要超过之前的高点，且相对最开始的投资额获得盈利需要的回涨的百分比数。

收益—损失比率(gain-to-loss ratio)

这是一个简单的比率，是一个盈利周期内的平均收益与一个损失周期内的平均损失的比值。根据你想考虑的时间框架，这个周期可以以月或季度为单位。这个指标可以提醒我们那种对于很多投资者来说都觉得可怕的趋势的出现，即该时期内出现一系列小的收益和一些造成大损失的下跌。

利润—损失比率(profit-to-loss ratio)

这个比率与收益—损失比率、盈利期率—损失期率比是相联系的，换句话说，它代表了你的交易系统、交易方式过去获得净利润的能力。利润—损失比率同时考虑了平均持仓量和收益—损失比率，因此它也给出了投资中货币收益与货币损失比率的历史情况。例如，利润—损失比率为 2，这意味着在过去一段时期，投资中每产生 2 单位的利润，就会出现 1 单位的损失，即历史盈利比率为 2∶1。不过，这个度量指标完全没有涉及那些带来收益的风险因素。针对这一点，许多投资者会参考所持头寸的波动率。下面我们将考虑短期波动率。

收益的标准差

收益的标准差用来度量统计学中的分散化或随机变量的不确定性。在本书中，随机变量是指投资收益。标准差告诉我们各收益围绕平均收益值变化的程度。收益的波动率越高，标准差就越大。正是因为这一点，标准差往往用于衡量投资风险的大小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

夏普比率

我们中的很多人都熟悉夏普比率[The Sharpe ratio，由经济学家威廉·夏普(William Sharpe)提出]。这一比率仍然很受欢迎，它描述了经风险调整过的收益，告诉我们每一单位风险所带来的回报。“经风险调整”是评估的关键，显示为了获得超额回报我们所承担的理论风险。

超额回报率是指一个投资的平均收益率大于无风险收益率的部分。无风险收益率通常是指3个月国库券的利率。风险定义为投资回报的标准差或是波动率的大小(如上所述)。我们所获得的收益数据(通常按月评估)越多，这一指标告诉我们的信息越有意义，即为了获得回报，我们所承担的风险的大小。夏普比率越高，相对于你所承担的风险，你获得的超额回报越高。

索提诺比率

该比例类似于夏普比率，但是对于获得的超额回报率，索提诺比率(Sortino ratio)更加详细地描述了可能的风险。在计算标准差时它采用下行标准差(downside deviation)代替标准差，下行标准差中并不是简单地把收益中的向上和向下的波动都计算进去。在这一章中，许多考虑下行风险的分析都会用到索提诺比率。

风险的微观视角：在投资中你能损失多少?

有些人可能会认为对头寸的管理是资金管理而不是风险管理，我认为在一次投资中，旨在确保财务正常的任何考虑和行动，都应该属于风险管理范畴。那么，相对你的资产组合或资金量，你的总持仓量是多少呢？你的总持仓量将会对你的总资产产生什么样的不利影响呢？根据你必须持有的资金(例如，在你的账户中必须存有的保证金的大小)计算出你的持仓量，这个持仓量就是你的风险头寸大小。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个交易系统或交易工具会告诉你买入和卖出的时机，但是只有你自己才能决定到底要持有多少头寸。对于这一点，有很多哲理和方法可供参考，大多数都是基于博弈论的。举一个例子，投资者可以在总资产的基础上设定一个固定比例的保证金或投资额。另一个方法是独立于账户总资产量，严格保持头寸持有量，即总是投入相同的资本。该固定头寸持有量占总资产的比例越高，你的投资策略越积极。

这种策略并不能让你的资产呈几何增长，也没有考虑市场的具体条件。在考虑头寸持有策略时，我们必须时刻关注市场的走势。在类似商品期货等杠杆市场中，由于价格的波动等原因，一个“小”头寸需要的保证金可能会突然比前一天多得多。

资金管理

拉尔夫·文斯(Ralph Vince)已经做了很多有关交易规模和资金管理的研究，他以最优化 f 系统(optimal fixed fraction)[1]出名，该系统根据你过去的投资业绩，确定每次交易中最优的投资额，以实现收益最大化。(他在最近的一本书《杠杆空间交易模型》(*The Leverage Space Trading Model*)[2]中，详述了这一系统。)考察这一策略的逻辑并把它应用于你自己的资产组合时，你会大开眼界，你将看到杠杆交易的力量所带来的巨大收益和急速的损失。

有趣的是，文斯的研究成果是改进自凯利(Kelly) f，而凯利 f 这个概念是贝尔实验室(Bell Labs)的研究者提出的。这名研究者就是约翰·凯利(John Kelly)，他发现投资账户的收益率和信息传输数据包比率有关联，该信息传输数据包通常来自电话线等交流工具。由此他提出了凯利公式，该公式用于预测最优负债大小。它假设损失和盈利会保持相等(类似于受控制的信息传输数据包)。

---

〔1〕 Ralph Vince, *The Mathematics of Money Management: Risk Analysis Techniques for Traders*(New York: John Wiley, 1992).

〔2〕 Ralph Vince, *The Leverage Space Trading Model: Reconciling Portfolio Management Strategies and Economic Theory*(Hoboken, N. J. : John Wiley & Sons, 2009).

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些方法很有前瞻性法，但是在真实市场中它们可能存在不足。例如，一连串的交易损失通常会比单一交易带来的损失要大，或者没有考虑外部风险影响因素。尽管如此，投资者仍然可以采用这些资金管理的概念，把它们用于个人的具体情况，使之个性化。在成功投资的道路上，文斯和其他人的研究是建立风险管理方法的基础。

风险和时间

每个交易都有一个生命周期，由投资者或市场决定。在交易的生命周期中，时间都是一个风险因素。从你进入市场的那一刻到退出市场，各种事件都会发生。时间范围越广，对价格的不可预见的影响越可能发生。我们都会接受这一点，有时，对于日内交易策略，我们必须限制投资的生命周期。（电子交易平台实现低交易成本化之前，对于普通大众投资者，专业领域的短线交易是受到限制的。）

当我们交易时，我们应该怎样把时间和风险因素纳入考虑呢？例如，一个投资者买入一个股指期货，他期望在时间范围 *X* 内实现收益。但是预期收益没有实现，这种时候，你会因为你的风险管理规则中的时间因素显示你该平仓而执行平仓操作吗？有些人可能会平仓，因为理论上风险已经增加了。另外一些人也许会下一个止损指令，然后就不管该头寸，去打高尔夫了。

我的回答涉及情景构造法和交易常量的重新估算。这也是我处理时间因素的方法：一旦持有头寸，绝不做交易规则的“傀儡”（生活中我一向如此），在规则不适用于现实市场条件时，要知道摒弃规则的时机。由于存在时间风险，我们必须持批判性观点、有规律地重新评价。问问自己，最初促使你进行这笔交易的原因是否还有效？或者是否出现了一个机会能够让你平仓获利？或者你得知市场出现了一些新的消息，你会合理预期这些重要的新闻可能会冲击、影响明日的市场，从而影响你的头寸吗？你是否会因为你的期限和预期规则的要求而平仓？

也许会有其他时间风险造成的情景，这些场景会影响你是否交易或怎样

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易的决定。

时间会是投资者的外在风险

外在风险是独立于市场和交易结构的。例如，当考虑一个投资中可能遭受的重大损失时，对于将要退休的老人，他所承担的风险比一个年轻人要多得多，不管潜在收益如何。同样的投资，老年投资者会比青年投资者承担更大的风险。在损失之后，退休人员没有足够的时间和潜在机会去弥补损失，但是对于青年投资者，他们有足够的时间去弥补损失，所以他们的整体风险会降低。同样的道理可以运用于投资中更加微观的层次，比如有限时间内的可用资金。由于存在时间限制方面的外在风险，交易的固有风险将更大。

补充一点：运用点以及数图的其中一个诱人之处是，投资者可以不按时间来衡量投资——把任何波动都看成是连续的，并且去除了确定头寸的生命期的过程。

时间范围内的波动：在持仓和平仓之间发生了什么

大多数投资策略关注持仓和平仓时点，却没有关注这之间的波动情况，这往往是你持有的头寸和资产组合的一部分成本，因此，它也是风险的一个因素。

关于整体资产组合，我们已经提及。整体市场波动是决定性因素，正是因为这一点，我们创造了芝加哥期权交易所的波动率指数期货(CBOE VIX future)等期货，用于对冲整个市场的波动风险。波动率经常被估测、对冲，也被交易。(例如，在有些期权中，波动率是定价的要素，更高的标的波动率能够增加期权的价格。)

根据市场条件，任何头寸的市场价值每天都在变化，甚至每个小时都在变化。用程度和时间来衡量的变化大小就是价格波动率，这被大多数投资者认为是不利的。这是因为高波动率引起价格波动，不管往哪个方向波动，都会造成投资者担心且增加不确定性。这会引起恐慌。

这听起来有点像循环逻辑，但是我们基本上都不能精确地估量波动风险，这是因为波动率本身具有不稳定性，且它不会呈现规律的序列(像电话线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的数据包)。同时,没有波动的市场不一定就不存在风险。波动本身并不是风险。在波动局部最低点,有时也会呈现高风险。考虑横盘的市场,以及第八章所举的例子:熵从受控状态到迅速失控状态的转变过程。任何看起来处于稳定、低风险状态的东西都会发生变化。

市场的易变性过于广泛,已经超出了本书写作的目的。最后,总结下来就是必须把波动率作为市场的内部风险来考虑。并且这种风险会影响投资者的头寸管理,继而促使投资者做出冒险的举措。波动率因此是价格和风险的先行因素,它会带来损失。在投资之前,问问自己是否已经准备好接受波动率引起的损失,也考虑一下自己是否具有所需的情商。

情景构建(scenario building):在交易之前

在赌博中,结果会如你所期望的那样发生,那么把所有赌注压于一处,这是非常有效的。("有 90%的可能性!")我们都对投机感兴趣,却从不考虑现代这个词所带有的贬义性。在每次交易中,就彻底的风险管理来说,我们需要尽可能多地考虑各种事项,还要想好当发生损失或不可预见的情况时,我们需要做什么。

军事演习(模拟战时战斗)和模拟实验中,不间断地情景构建是模拟训练的基础。规划模型的主要目的是尽可能多地制造各种情景和外部影响,最后得出成果。对于每次的情景假设,都是规划和预演的行动。有时候,正是通过简单的风险情景假设,人们能够发现一些新的和未知的潜在风险。当然,对于交易来说,我们不需要精心制作的模型用来预演,但其他条件是相同的,我们可以把这些条件应用于我们的工作以及风险管理程序中。

上述的情景构建的逻辑看起来非常简单,但是为什么即使是最精通交易的投资机构有时也会把自己投于一处——他们认为此交易会盈利——孤注一掷呢?预测往往会使我们夸大其可实现性。投资决定总是基于预测而产生和执行,而不是基于情景构建。例如,人们总是根据销售预期额来分配资源。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们每天都能看到预期产生的巨大能量和影响。今天早上，一个主要的金融网络公司记者采访了一名外汇分析师，她的最后一个问题是："你怎么看未来几个月的美元走势?"该分析师不仅回答了未来美元走势的方向，甚至还介绍了投资目标。这可不是一条好的信息，这更像是一句早上的闲谈。投资者需要的不是一个投资方向或是投资目标的名字，他们想要知道的是相对于市场未来的各种可能性，应该怎样应对。

投资时，不要预测。构建情景，从最坏的情景开始。这将给我们带来真正的风险价值。

把交易策略应用于假设的情景

交易中实现利润，我们需要识别并抓住市场呈现给我们的机会。我们已经介绍了一些识别形态与发现改变和机会的方法。有些人会认为这不过如此。如果是这样的，那么怎么会出现第四章中介绍的石油交易商，他发现并抓住了 2008 年的原油市场机遇，赢得了如此令人瞩目的成就，当时他不仅持看涨的正确观点，而且据此操作。如果你阅读本书至此，那么你一定看到了那些投资者尽管一开始判定对了，但他们还是从一开始就损失了。他们忽略了什么呢? 时间，波动率，相对于现有资金的持仓量，在不合适的风险系数上把价格形态应用于交易系统(FCM)时产生的外部操作风险，没有明显的计划(否则账户中将有合适的资金)，以及追求巨大利润时由于狂妄自大和贪婪造成的所有可能风险。任何单一的因素都可能导致投资失败，不管这个决定有多么巨大。这类似于下棋，不管他下得有多么好，只要他第一步下错，就可能会导致失败。

打好基础

1997 年时，纳西姆·塔勒布(Nassim Taleb)写了一篇发人深省的文章，用来反驳日渐流行的风险价值模型。看完这篇文章，我激动地立刻就给他去了一封信，一天后他谦虚地回信，感谢我对他的文章的赞赏。我们现在仍能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

找到这篇文章[1]，它给我们留下了永恒的风险控制规则。第一条规则是："不要在你不懂的领域和市场中冒险，否则你会变成一个冤大头。"最后一条规则，第九条："阅读投资者写的书，研究那些使他们亏损的原因，从他们的盈利点，你学不到任何有用的东西，只有在他们的亏损处才能吸取到经验。"

第一条规则可以追溯到最基本的常识。打好基础，一定要明白你的投资标的的具体特征(交割日、到期日、交易规则、参与投资的价值、基本单位、平仓规则、合约对手是谁、交换规则)。当市场价格超出了你曾以为的价格涨跌幅限制的三倍，而又没有被要求追加保证金或平仓时，你跟你的经纪人说你不知道即期月份没有涨跌限制，这无异于在小学时因为没有写作业而狡辩说："我的狗把作业吃了。"换句话说，如果你不知道规则，你可能不会知道你的下个行动可能使你面临最高等级的风险——这时你可能会像深夜里忽然被车灯照到的小鹿一样不知所措。

操作风险：这些参与者是谁？他们带来了什么风险？

巴塞尔协议Ⅱ中把操作风险定义为：由不正当和错误的内部流程或人、系统或外部事件引起损失的可能性。[2] 这是一个给机构起指导作用的指导方针，但是我们可以把这个定义引申为我们自己理解的操作风险。

人们常说，在活跃的市场交易是一个孤独的努力过程——情况从一方面来说的确是这样的，但是如果我们没有市场、服务机构和一批参与者，那就不能实现交易。考虑一下在这种努力过程中的参与者：你的经纪人，给你发邮件的分析师，顾问，交易商，商品期货交易者，交易系统供应商，软件包，数据供应商，其他交易者——就像你我一样的人——也就是底层散户，专家，基金，对冲者。你怎样确定这些参与者是否是增加你的风险的一个方面？认真

---

[1] "Against Value-at-Risk: Nassim Taleb Replies to Philippe Jorion,"1997(www. fooled-byrandomness. com/jorion. html).

[2] www. basel-ii-accord. com/basel_ii_644_to_682_Operational_Risk. htm.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地评估每一种人，如果你发现某个投资者 X 或机构 Y 引起了你的注意，或者一直使你分心，那么他或她就是一个风险因素。

我们都听过这些原因："我掉线了"；"交易系统出问题了"；"我正在旅游，网络不佳"；"我到不了交易大厅"。这些操作风险同样可以通过情景构建来避免。

你的经纪人

测验一下你的服务商，经纪人是否给你提供了最低廉的执行成本？你的服务商是否不仅给你提供了你需要的稳定的执行工具，还单独为你定制了服务，以便随时为你服务？当你需要处理个人订单或解决执行问题时，他会随时回应？你是否遭遇过这种情况：你持有一个巨大的头寸，却不知道什么原因，你的数据传输专线或者交易平台掉线？这时，你的应急备用措施是什么？如果没有备用措施，那么你就会发现你那廉价的经纪人忽然变得如此昂贵。

如果你正在通过期货佣金交易商(FCM)交易期权、期货，你的资金是否已经与结算机构分离了？美国的规则是，用户的资金必须与经纪人相分离。这意味着，在你的交易商出现资金问题的情况下，例如 2005 年瑞富(REF-CO)忽然破产的那种情况下，你的资金将受到保护。不像瑞福海外有限责任公司(Refco Overseas Ltd)和瑞福外汇期货(Refco Forex)的客户，没有一个瑞福股份有限公司(Refco ,Inc.)的客户由于公司的破产而遭受了损失或交易受到干扰。在瑞福股份有限公司破产之前，它是芝加哥商品交易所最大的交易商，拥有超过 20 万个开户账户。公司的规模并不能代表它的运营情况。

任何大规模的交易商不可避免地会抱怨这一点，但是它们频繁的抱怨更显得你的清算机构的重要(这正体现在瑞福的状况报告中)。这些报告可以在美国期货协会的网站——www. nfa. futures. org——上找到。

再提一点，交易商必须在美国商品期货交易委员会的结算部门和中介的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

监督下，每月提供财务报告。[1] 这能使我们了解它的交易情况和财务状况，以及客户的资金状况。

同样的，我们可以通过金融业监督局(FINRA)网站 www. finra. org 上的 Broker Check 项目来了解经纪公司。

执行风险

对于专业的、规范的期货投资者来说，执行经纪人是风险控制链上的重要一环。在想法转移到机器的过程中，错误总是发生。这种错误并不能消除，但是我们可以最小化错误发生的概率。当你掉线，恰巧又持有一个需要轧平的头寸或需要更改或关闭的交易时，会发生什么呢？市场变化万千，你清楚地知道接下来需要做什么，但是你的网络经纪人的交易点却在很远的地方，在你把指令付诸实践之前，首先必须先赶到那里。这不仅使得很低的交易成本变得非常昂贵，而且使你的风险系数到达了红线。你的头寸失控了。对于专业执行席位的任何交易者来说，他们想要成功，不仅需要迅速有效的执行指令，而且需要有迅速解决指令问题的能力。但是，只要有了市场情境构建，提前考虑可能发生的执行错误，一切问题就迎刃而解了。一定要确保：在事实发生之前锁定问题，而不是问题发生之后。

娱乐风险

不管你信不信，当你消遣的时候——看免费数据、免费技术图形、技术指标——会引来投资风险。也就是说，临时的投机会带来外部事件风险，使我们从手头交易中分心，就像小时候写家庭作业时，电视上的喜剧节目会令我们分心一样。(你肯定会跟你的妈妈说："但这是教育节目呀！")这导致我们开始关注信息和数据风险。哪些信息才是真实、有用的呢？检验你的交易工具，并从信息的本质里分离出糟粕部分，这能帮助你始终专注于你的市场预期。

---

[1] www. cftc. gov/AarketReprots/FinancialDataforFCMs/index. htm.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你从哪里获得数据？非常幸运的是，过去10年间，大多数流动性好的市场中的信息质量已经有了很大的提高，还有很多来自成熟的数据供应商的优质的信息。不过，如果你正在用经纪人提供的信息，你是否知道这些信息是从哪里、怎样产生的呢？这些信息是直接来自交易商？或是来自一个单独的数据提供商？你的经纪人是否给你提供了他个人的意见，而你只关注他给你提供的意见？这些资料符合你的要求和目标吗？如果答案是否定的，那么你就与市场分离了，并且你的风险也可能加剧。

很多人交易时只关注简单的信息（还有数据产生的可视化的形态）。我们是否了解过信息来源——新闻、媒体？这些报道怎么样？这些是有用的信息吗？它们是垃圾信息吗？每日评论员的言辞（大部分言辞诱导我们去交易）是否过度地影响了我们？我们是不是经常因为每天听到的风声而有所行动？我们是否可以回顾一下如何对信息采取行动的？问问你自己：“这些信息是不是增加了我的风险的垃圾消息？”我们花心思的这些市场相关信息提高了利润吗？或者事实证明这些消息只是花边新闻？如果是这样，我们的风险也会因此而增加了。

处理注意力和行动之间的对抗，是需要技术的，这是一个专业工作，我们必须认真对待。往往到了最后，市场上流传最广的消息会是最没用的，而某些事情背后的爆料或是经过推断的消息，对我们的投资决策才是最有价值的。

事件风险

事件风险就像操作风险一样，我们并不能完全测量，却必须时刻考虑到。一些与你所掌握的情况毫不相关的事件也许会对你的交易产生冲击。对于任何高水准投资者来说，这种风险都存在，道理跟运动一样。任何参与集体运动项目的人都知道：比赛中会出现数千种小事件，每种事件都可能对最终结果产生或好或坏的影响。通常情况下，这些事件发生的可能性都不受参与者的控制。高尔夫球撞到了孩子扔在草坪上的一块石头，一场暴雨，所有这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

些都是外部事件。请记住，上述的许多资金管理计划都没有考虑外部事件风险发生的可能性，当然也没有考虑基于交易规则研发的交易系统，这些计划的基础规则，是基于大量固定数据制定的。

交易途中交易规则的改变

交易的规则在任何时刻都可能发生改变，这也是一种时间风险。有一件轶事：1980 年，由亨特兄弟(Hunt Brothers)囤积白银而引起的白银市场大恐慌期间，交易规则忽然发生改变。当时，针对亨特兄弟的囤积行为造成的破坏(特别是对于白银市场上的空头机构来说)，交易所忽然出台了“白银规则7”，用保证金的形式限制对白银的购买，结果，必然的，市场只能平仓。白银市场在几天之内崩溃了。交易规则出人意料地突然改变，交易也随之崩溃。

亏损交易

如上所提到的，塔勒布的第九条规则是，阅读投资者写的书时，仔细研究他们的亏损处。“从他们的盈利点，你学不到任何有用的东西，只有在他们的亏损处才能吸取到经验。”[1]下面我将讲述一个使我受益良多的交易。

这是所有交易中最伟大之处，比那些数千美元的课程、图书、讲座给我带来的启发还要多。我的账户近些年稳中有升，并且早些年我一直使用单一的做多策略把我的资金投放于期货市场。我阅读了我能找到的任何资料——时事通讯、交易手册，等等。

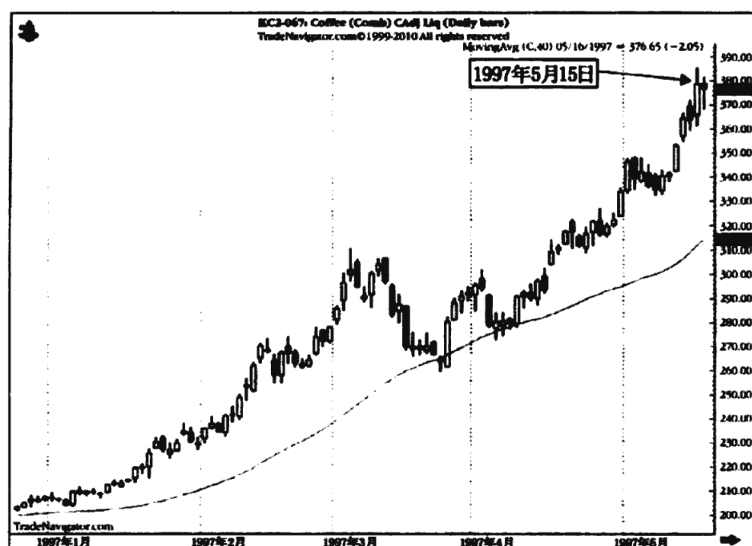
在德国马克远期合约中获利(可能我自己都不清楚是怎么做到的)后，我希望用我先发现的知识去其他市场上投机。回过头来想想，那时可能存在一种自我驱动的考虑。我希望证明(为了向谁证明呢?)，我的交易策略可以适用于德国马克兑美元远期、期权之外的产品。做空咖啡豆是我的下一个目标。从一开始，我就违背了塔勒布的第一条风险规则。我不清楚我的投资对

〔1〕“Against Value-at-Risk: Nassim Taleb Replies to Philippe Jorion,”1997(www.fooledbyrandomness.com/jorion.html).

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

象，我就是个冤大头。（但是我已经阅读过所有市场上的相关书籍和新闻！）

5月15日，咖啡豆价格创新高，并且遵从我们所知的日内规则（见图9.1）。它的合约大小（以及相应的价值）远大于德国马克合约。我买入了正常数量的做空合约，并且违背了另一个规则：我不仅不了解我所投资的市场，而且还没有正确地理解保证金规则（忽视了对成交量的考虑），这正是我们将要看到的交易所的规则。对于任何一个一直读到这里的读者来说，或者有一点市场经验的人来说，只要看到这张图，就会知道这是一个做空的好机会！在这一点，我为自己的超凡判断感到自豪，这一天价格高开低走，而我在当天的高点成功做空。



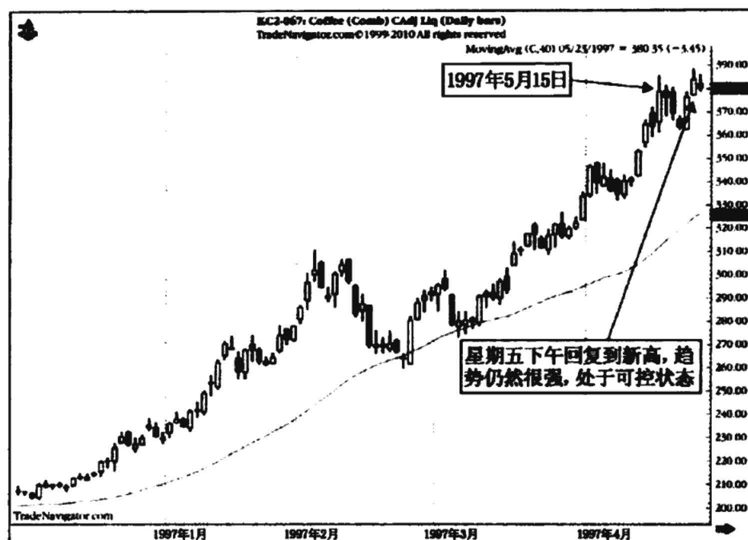
资料来源：Genesis Financial Technologies, Inc。

图9.1　1997年咖啡豆日线

在19日的时候，价格走低，创下新低。在仅仅几天里，我账户的资金迅速增加，市场走势一直符合我的判断。但是，接来下的几天，市场回调，涨到了我的买入价位之上（见图9.2）。

5月23日，周五的时候，市场疲软，略微走高，我们可以从图9.2看到，价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：Genesis Financial Technologies, Inc。

图 9.2　1997 年咖啡豆日线：牛市中的咖啡豆，箭头下面为买入点

格已经回到了顶点，因此我又加仓空头头寸。这种短期蜡烛图形态对于牛市来说是一个做空信号(市场于交易期内的低点价格收盘)。我在书中读到我们必须扩大盈利，不能贪图小利。并且上次我在针对这种日线形态交易时，结果很成功。这的确是交易的规则，我盈利了。“不要因为一些小事而把你吓退了，继续扩大利润……”我认为这是我在书中一直看到的论述。

收盘后，我看到了一则关于南美出现冰冻天气的报道，以及这可能对咖啡豆市场的影响。这是一个非常利好的消息，将会因咖啡豆的短缺而带来牛市。接着，我看到了一个交易者的论述，他说那则报道是荒谬的，现在是夏季——这正是我想听到的！(事实上，赤道南面那时正是冬季。)这里又违背了一个规则：寻找垃圾信息，用于支持自己的设想。我紧紧抓住那条论述——新闻报道者不知道他们在说什么。我的账户里现在全是咖啡豆做空合约。我要继续扩大利润。但是我将在周一早上被爆仓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

哦,还有另外一件事:我取消了我的数据传送专线,转而使用免费的交易商提供的图表和经纪人给的数据,既然有免费的,那么我为什么还要为数据花钱呢?我又违背了一条规则:在手持巨大头寸的时候,却没有合理地监控它。我所使用的数据并没有满足我的真实需求。

周一早上,我从洗手间出来,穿着浴衣,身上还湿答答的,我接到一个电话。是经纪人打来的电话,咖啡豆的价格高开2 000点,我被要求追加保证金,我这下可不是身上湿答答,而是彻底地掉进水底。我未加思索地说道,不是有涨跌限制吗?不可能会发生这种事情的!他回答:"在第一个月里是不会有涨跌限制的。"我立刻意识到,其实我什么都不懂。我问他几时开盘,他说大约半个小时之内。我告诉他我需要考虑一下现在的情况,我马上会给他电话的。

在这里,我一共违背了5条规则:

1. 我不了解我正在交易的标的——不管是交易杠杆、市场、合约,还是交易规则;我没有弄清楚一般价格趋势和短期价格波动之间的区别。

2. 我不了解资金管理的概念,而且对于我现有的账户头寸,完全过高地使用了财务杠杆。

3. 我交易的积极性是基于自大而不是机会或市场本身。这是交易者固有的风险。

4. 我根本没想到有些已经发生的事情竟然会发生。

5. 交易时,除了盈利目标外,我没有其他计划。

挂上电话,我清楚地明白了一点,我在远超我能力的市场交易,不管怎么样,在今天结束之前我必须平仓。

我给一个朋友打了电话,告诉他我所遭遇的。他建议我用期权对冲这笔交易。或者做一个"得州式对冲"(Texas hedge),他说(在相反方向上买入一个其他月份交割的头寸),这貌似是不可操作的,因为远期月份是有受限制的(不是说这不是一个对冲策略,但它将增加我的风险)。谢天谢地,我立刻意识到我在这笔交易中没有头寸,如果我现在做对冲以求保存头寸,那么我就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

真是完全不知道自己在做什么了，这样做的唯一结果只能是我将做一笔更大的交易。（换句话说，如果你想在那时引入对冲策略，那么你应该先退出那笔交易。）我告诉他我不得不平仓了。“但是，”我说，“我会试着在一个可能的下跌调整点平仓。”我问他我是否能每隔 15 分钟向他咨询一次价格。（我在这个市场上有风险敞口，却没有数据！）

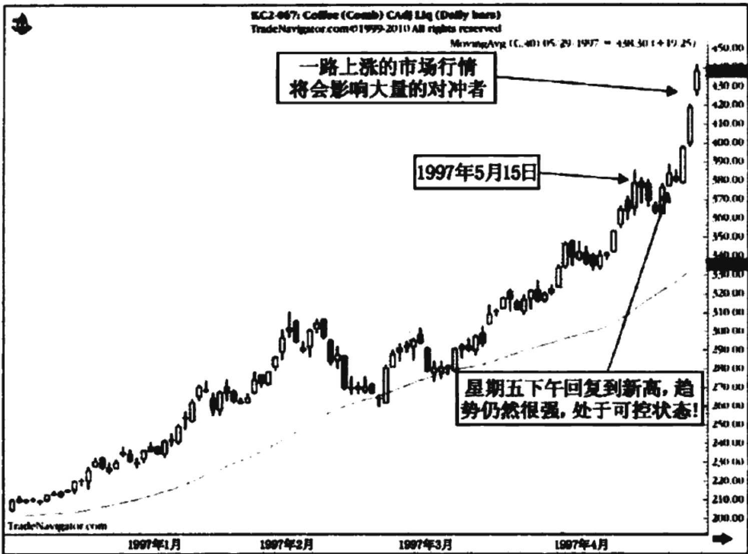
然后我打电话给经纪人，让他把我账户上其他市场上的头寸轧平，以尽可能地增加账户中的保证金。我决定放下手头所有的事，因为这是我生死存亡的时刻。我告诉他我今天将退出咖啡豆市场，问他是否能时时向他询问报价。

12:15，市场价跌回开盘价附近，我打电话告诉经纪人，让他买入市场上能买到的所有合约。我终于平仓了，我的账户资金下跌了 45%。在几个小时之内，我几个月的收益都消失不见了。那天市场在另一个高点收盘，第二天开盘，价格又高开4 000点。

两天后，我给经纪人打电话并为他的帮助而致谢。他说他现在正忙得不可开交，他还鼓励我说我做得非常好。“做得好？”我说，“我的一笔愚蠢的交易在一天中造成了巨大的损失！”“不，不是那个意思，”他说，“我的另外一个客人跟你的情况很相似，但是他坚持保存头寸，他觉得市场会在第二天会回调，结果他现在爆仓了。”

在这种情况下，市场的走势会超乎任何人的想象。记住塔勒布的第 5 条规则：“市场将会随着趋势运动，它会打击大批的对冲者。最好的对冲是你手上只持有多头头寸。”见图 9.3。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：Genesis Financial Technologies，Inc。

图 9.3 1997 年咖啡豆日线：牛市中的咖啡豆

一个管理成功的交易例子

做基本工作，会带来改变。

——无处不在的母亲

大多数情况下，事情总是能用最简单的（并不是所有的）生活规律来解释。做好基本工作，把我们的交易规则制定得尽可能简单，彻底地理解规则，这能给我们带来最大的回报。

在你做的工作的基础上，决定你要买入的投资组合。盈利是做决策时应该考虑的，但不必总把它作为基础考虑。如果你已经追踪一只股票好几个月，且对它所处的板块的周期非常熟悉了，这时，出现了这一板块的利空消息，且还没有被大肆报道。这条消息对你来说暂时是不重要的，因为价格走

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势已经警告你可能发生的价格波动。不过，在你买入这只股票时，想必你已经做好了应对价格波动的准备。这些波动不仅是价格变化的指标，还可能是一个获利的好机会。

结构趋同

价格运动的实质是什么？市场价格运动的形态是什么样的？什么指标（价格、形态、指标、观点）能够帮你完成交易？如果市场处于熊市中，不过，在你的基础分析工作之上，你想从这只股票中获利，在多年期支撑与阻力范围内，你看出在过去的 8 个星期里它的价格形态已经振荡着走出了一个蛇形形态。这是一个关键的价格区域，需要我们做进一步观察。

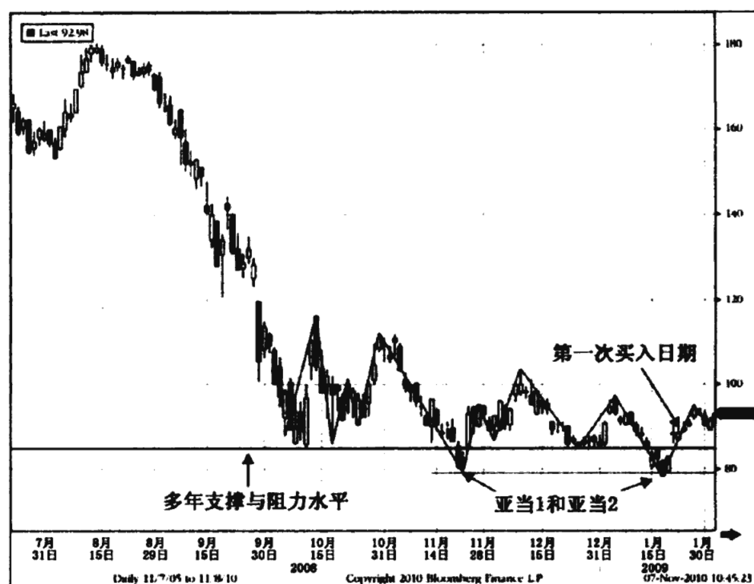
在 2009 年 1 月 23 日的上涨之后，你以 86.90 美元的市价买入，意识到还在下降趋势之中，这次交易中你只投入了总资产组合的 0.625%，如果市场继续印证未来的支撑点，符合你的分析结果，那你准备把你账户总额的 1/4（总资产组合的 2.5%）投入到这次投资中。你的头寸占用的资金百分比越高，你的投资策略越激进。根据对上述各种风险的考虑，你有很多冒险的时机。现在，你需要考虑相对不激进的交易姿态。在执行交易之前，你考虑了各种方案以及各个方案在交易中可能会出现的损失。基于你能接受的风险等级和突破你买入点的价格形态的目标位，你考虑了将获利退出的价格水平。见图 9.4。

你也许想买入这只股票，但是趋势还处于下降之中，不知道是否会反弹。

如市场价格跌破 80 美元支撑点，收盘价每低 1 美元，相对于你现有的头寸，你应该估计你的损失大约为 0.*X*%的账户总额。如果又出现了一个价格形态，印证了你之前分析的结果，那么根据现有价格，你应该增加你的持股数，比如 *X*。这样，你的基础工作已经算是完成了。对于你所持有的头寸和交易计划，你已经有了一个固定的资金管理计划。

即使你已经确定了能够接受的损失，当市场价格跳空跌到你的止损点之下时，你的账户还是会急剧紧缩。风险不能被消除，只能被最小化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

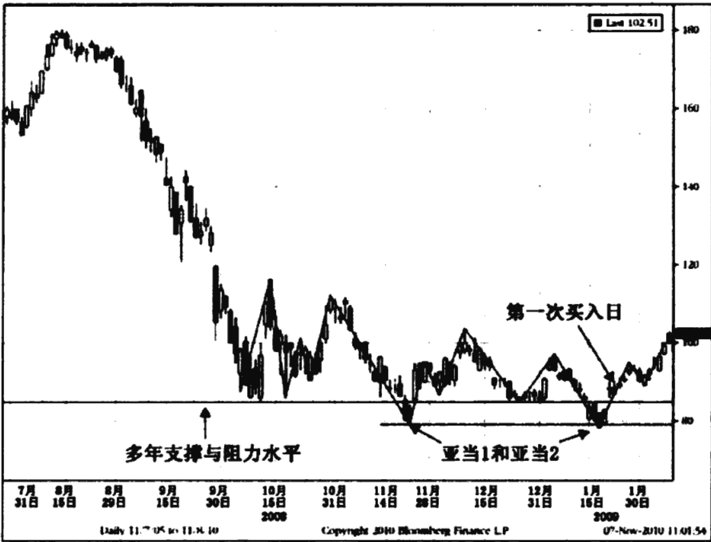
图 9.4 熵真空下降后,多年期 S&R 范围内的处于横盘阶段、低交易量的某股票

过去几周内,市场价格已经回调至最近的高位(见图 9.5)。你重新估计了一下形势,但是没有增加头寸。为什么呢?如果价格继续上涨呢?事实上,并没有大的改变。如果你在低位买入,那么也可能不会出现价格突破点。总之,即使价格在短时期内上涨了一些,也没有看到新的买入信号,没有必要进行交易。

如图 9.6 所示,接下来的几天,价格又一次下跌。仍处于熊市的股票价格起起伏伏,让你的神经紧绷。你重新估计了现状和之前的买入情况。你考虑是否需要增加你的止损等级,你问自己:“从我开始交易到现在,有什么改变了吗?”什么都没变。你的风险头寸还是非常低的,这次交易中时间是一个风险因素吗?不。在你重新判断的基础上,你决定保持现有的风险等级。

几周后,在 3 月底,你发现价格有了一个大幅度的变化,且收盘于价格范围之上(见图 9.7)。第二天,你准备执行你的计划,在前些天价格范围之内

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 9.5 某股票

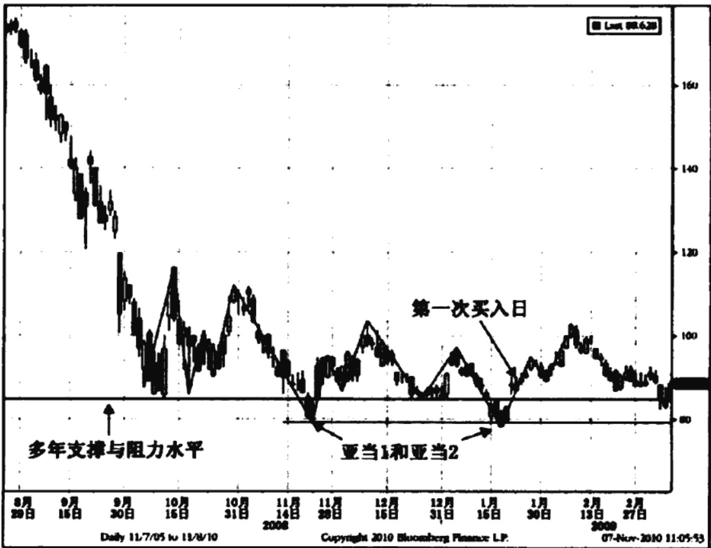
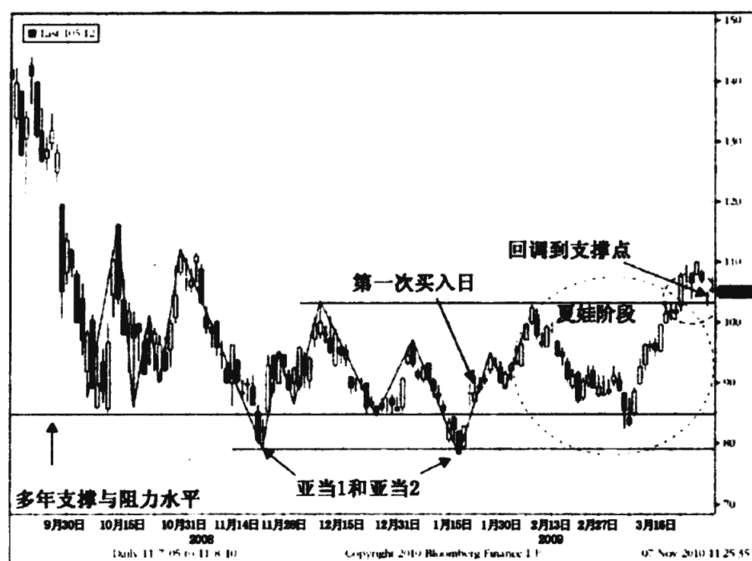


图 9.6 某股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

增加你的头寸，再买入数量为 X 的股票，向这笔投资中投入你计划总投资额的一半。当天晚上，你查看了关于这只股票的报道，并没有发现非常令人瞩目的消息或报道，你唯一看到的是一家分析机构提出的持有建议——这并不能算是能影响价格变化的信息。第三天，相对于昨天的收盘价，市场低开，你执行了你的计划，在这一天稍晚的时候，你以 106 美元买入了，这一点事后证明是价格变化范围的中间点。你投入的比你希望的稍多，但是现在这个买入点，正是你一直在等待的明显的买入信号点。你成功地执行了你的计划，现在你的平均成本为 96.45 美元。



资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Financial LP。

图 9.7　对夏娃阶段的印证和向支撑点的回调

你在 84.30 美元处设置了一个止损点，这处于 3 月 10 日的低点下方，你认为市场迟早会弥补之前的跳空缺口。如果你的形态分析是正确的，那么价格将不会跌破上轮下跌中的低点。如果跌破了，那么这就证明你分析出的买入点是不准确的，继而你的第二个买入点也就不存在了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

接下来的几天，市场价格较平稳，短时间回调到了突破点位（见图 9.7）。你重新考察了你的头寸和你买入的原因，这笔交易的图形基础仍然非常牢靠。但是，你觉得你本可以用一个更低的价格买入这只股票，如果你能够抓住一个回调的话。不过，这种情况不会发生的可能性和你后悔没有在某一价格范围内买入所造成的成本，是你愿意承担的。你时刻准备着遭遇另一个验证性回调，甚至是回调到开始的支撑与阻力范围，如果你对这一价格周期的分析结果是正确的，那么你将不会错失这一能增加你的账户资金的机遇。

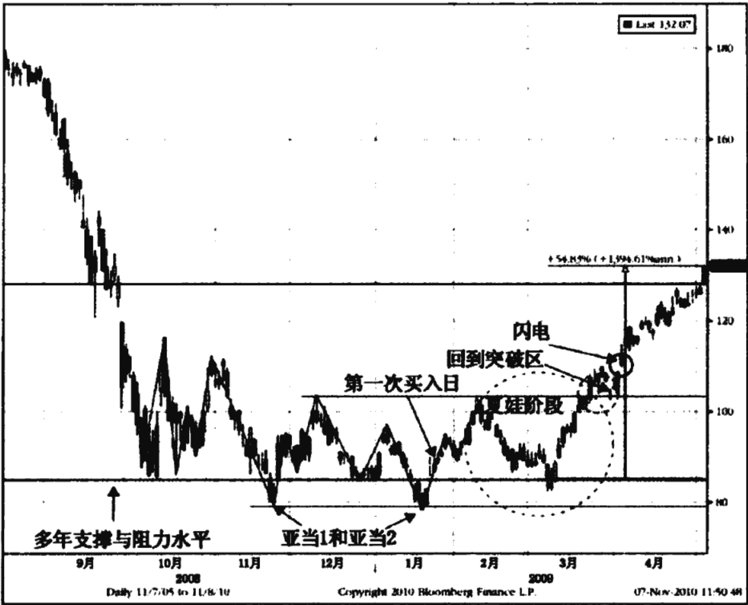
4 月 2 日的时候，我们看到了闪电形态，市场价格跳空高开，并且高过了上次的支撑与阻力范围。这一形态的出现意味着底部形态的终结。你继续执行你的计划，第三次增加头寸，在当天的 111.20 美元处买入该股票，现在你的平均成本是 101.36 美元。

你在 4 月 1 日的低点位置 82.50 美元处设置了一个止损点，如果你的技术分析是正确的，那么股票价格就不会回到这一点下方，如果跌破这一点，那么你的损失是最小化的，这能算是你资产的一小部分，你还有机会重新估计市场情况。

5 月 4 日，价格创出新高。你已经把保证金的 3/4 用于这一头寸了，现在你情愿接受价格再持续上涨时，你也不会因没有满仓获利减少而遗憾。基于现在市场上的情形，你提高了你的止损点，定于阻力位 105.00 美元下方（见图 9.8）。

到这时，市场情况是令你兴奋的，因为从你开始持有这只股票到现在，价格已经上涨超过 50%了，更重要的是，你现在的资金已经有了 30%的增长。你安下心来再次分析市场情况。已经没有提示你再次买入的触发点了。你把止损点提高到 110.00 美元。回顾你的技术图形，你发现了一些东西：现在的市场价格已经弥补了 2008 年 9 月的那个缺口，现在正处于缺口处。你预计会出现放量——特别是从技术方面来看。如果真是这样的，那么这就是你再次买入的好机会。你的平均成本大概在 101 美元。你始终遵循着你的计划在行动，在过去的 2 个月中，你已经持有的头寸只占你总资产组合的 2%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Financial LP。

图 9.8 趋势持续并创新高

你在 121.00 美元的位置设置了一个买入指令位,预期将有一个回调,跌向上一个突破点附近。接着,你在 116.00 美元处设置了一个止损点,恰好位于 40 日移动平均线上。5 月 13 日,你已经满仓,该股票高开低走。你预计价格还将走低,这可能是低谷期的最后阶段。你继续执行你的计划,保持原来处于 116.00 美元的止损点。

你注意到关于这只股票的购买建议非常少,并且想要在未来几天或几周内了结获利。然而,事实证明这只股票仍处于强势的上升趋势之中(见图 9.9)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Finance LP。

图 9.9　闪电形态突破点之后的增长期

帝王谷上出现的波动

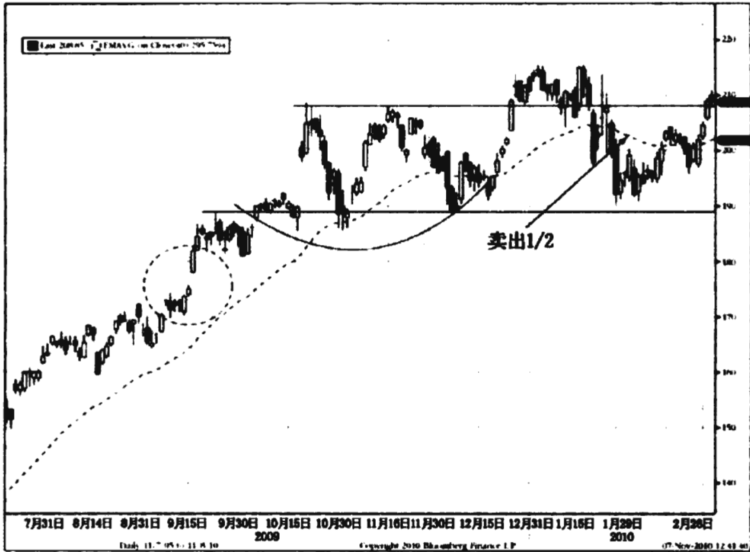
整个交易过程中,你采用同样的市场结构分析、价格形态分析、情境构建法来管理你的交易进程。你使用了简单的形态识别工具,例如支撑与阻力线、摆动识别和移动平均线,去快速、形象地确定趋势的健康性。这使得你处于该交易的时间比预期的要久得多,已经有一年多了。

在 2009 底,你重新评估了那些基于投资的根据。该公司的业绩比你预期的要好,市场的图形走势还很完美。2 倍的股票价格后,出现了一个跌向 40 日均线的简单的回调。这是一个回调低点,可以作为一个支撑点。你把 1/2 头寸的止损点定于这一调整低点和 40 日均线之下,把另 1/2 头寸的止损点定于 2009 年 9 月的 172.00 美元的价格缺口处。

12 月股票价格又创新高,你将最高的止损点提高到 40 日均线之下。12

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

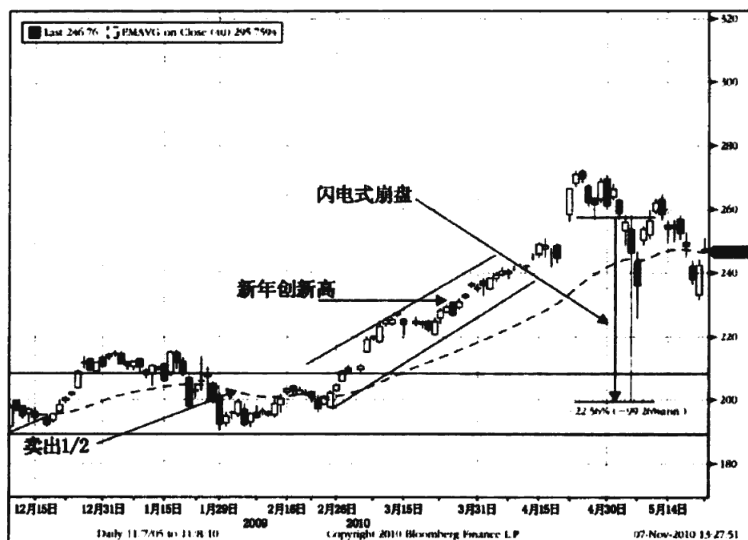
月 28 日，价格跌破止损点，收于 203.30 美元，你卖出半数头寸，获得了 90%的收益(见图 9.10)。接下来，价格再次上涨，超出你的预期。新年伊始，价格又突破创下新高，你考虑是否应该买回之前卖出的那部分股票(见图 9.11)。你再次考虑总体情况，认为现在的市场价格不太理性，而且你最初持有该股票的原因已经不复存在了，如果你还没有持有该股票，那么你当然不应该买入了，因为现在追高买入就好比是在追逐一辆高速列车。那么你为什么还要买更多呢？你打消了这个念头，对于剩下的头寸，你把止损点提高至 219.00 美元，恰位于 40 日均线及调整低点 220.00 美元之下。



资料来源：Copyright 2010 Bloomberg Financial LP。

图 9.10　市场处于帝王谷处的调整

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源:Copyright 2010 Bloomberg Financial LP。

图 9.11 不可能的事情发生了！2010 年 5 月 6 日的“闪电式崩盘”

意想不到的打击:市场引火烧身

2010 年 5 月 6 日,市场经历了闪电式崩盘:出现了以前从未发生过的外部操作风险,而且任何回溯式风险价值模型都没有把这种风险因素加以考虑。(事实上,这种事件的发生导致在 5 分钟内出现了 600 点的下跌,在一天内一共下跌了1 000点,这是模型和市场预期所根本没想到会发生的。)价格已经覆盖了你的止损点,不是在 220.00 美元,而是在 211.50 美元！你大吃一惊,回想起在该股票价格跳空至 260 美元附近时,自己曾经轻率地想要增加头寸。你如释重负,还好自己在买卖时都一直坚持投资计划,认真做好基本分析工作,而没有被市场的情绪所左右。你的总体平均买入价格为 106.25 美元,平均卖出点为 206.90 美元,在这个头寸中实现了 95%的收益率。

这种闪电式崩盘现象会在价格高涨过程中的任何时间内出现。尽管如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此，你在任何方面的管理——风险管理、资金管理、交易管理、时间管理、信息管理、操作管理和最重要的个人管理——都大大地提高了你的总投资业绩。

结 论

这里提出的许多想法可能是分析市场和识别价格形态的非常规方法，这些方法甚至可能与常规方法得出的结论相违背。但是，如果你能够把本书提出的一些好的想法融入并能发展出自己的交易策略，使之成为一种适合你自己风险偏好和市场情况的交易方法，那么你就算是成功地阅读了本书。

使用这里提到的风险测量指标，我们可以恰当地监控我们的交易，并获得关于我们投资业绩的可靠、有统计基础的深刻见解。基础分析工作和情景构建中使用的一些方法和惯例，清楚地定义了那些交易触发点，给出了交易计划，控制了操作风险和投资者执行风险，它们不仅帮助我们成为成功和高收益的投资者，还使我们进一步接近我们的圣杯，或者是我们自己想象的达杜尔西内妮。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

译者简介

一、基本情况

益智，男，金融学教授，经济学博士，应用经济学博士后。先后在上海证券交易所、上海证券报、浙江工商大学工作，获国家留学基金委和学校资助计划赴美国、英国做访问学者；现任浙江财经大学证券期货发展研究中心主任，上海中大经济研究院院长，浙江省高等学校中青年学科带头人、浙江省新世纪151人才工程第三层次人才，浙江省国税局特约监察员，中国致公党中央经济委员会委员，泸州老窖股份有限公司等上市公司独立董事。

研究方向：资本市场、金融经济学、公司金融学、投资学

二、学习经历

1988～1992：浙江大学经济系，国民经济管理专业，经济学学士；

1992～1995：上海财经大学世界经济系，国际金融专业，经济学硕士；

2000～2003：上海财经大学经济学院，西方经济学专业，经济学博士；

2005～2006：中国社会科学院财经战略研究院，金融学专业，博士后。

三、主要讲授课题

金融市场学、公司金融、信托与租赁、投资银行学、股票操作实务、证券投资学、金融经济学、证券投资分析等。

四、科研成果

（一）代表性论文

1．“我国股市牛熊市状态中偏股型开放式基金最优规模研究”，《财贸经济》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2."汇率波动的宏观经济变量归咎效应——基于投资者主观判断差异性的理论模型",《管理世界》。

3."我国偏股型开放式基金合理规模分析",《财贸经济》。

4."我国证券投资基金定投回报效应分析",《浙江工商大学学报》。

5."基于极值谱风险测度的金融市场风险度量",《商业经济与管理》。

6."基金费用结构对基金经理投资策略的影响研究",《证券市场导报》。

7."中国上市公司被动式资产重组实证分析",《管理世界》。

8."利用期货投资基金规避证券组合风险的实证研究",《财经论丛》。

(二)主要著作与课题

主持教育部人文社科课题 1 项,浙江省哲学社科重点课题 1 项,浙江省哲学社科课题 3 项,上海证券交易所联合研究课题 5 项,上海期货交易所课题 1 项,其他各类副省级课题 3 项,与金融企业、上市公司合作横向协作课题 10 余项,参与国家自然科学基金项目 1 项、国家社科课题 1 项。

与上海财经大学出版社合作,出版专著《中国上市公司被动式资产重组实证研究》;主译"中大经济研究院·国际证券期货经典译丛",目前已经出版了《按图索骥》、《与狼共舞》、《至臻掘金》、《量价秘密》、《嘉利图形》、《擒庄秘籍》、《顺势而为》和《中国超级银行》国际著名财经作家的著作 8 部。与中国人民大学出版社合作翻译《民主进程与金融市场:资产定价政治学》(当代世界学术名著),校译《与趋势在一起》。此外,还是《建设银行报》、《上海证券报》等报刊的财经专栏作者。

(三)获奖

1. 我国上市公司被动式资产重组实证研究,浙江省高校科研成果一等奖,2007 年。

五、联系方式

通讯地址:杭州下沙学源街 18 号浙江财经大学证券期货发展研究中心

电子邮箱:yyizhi@gmail.com;1476519061@qq.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



金融市场是一个有序的交换系统，参与者的行为由其对信息的反馈所驱动。在这个舞台上，价格以及一系列价格所形成的形态给予我们参考。从某种程度上说，价格和市场实际上是人与人之间的关系而不是牵强的数学模型。

没有谁比2007～2010年任国际技术分析师协会主席的伊莱恩·克努斯更好地理解这一观点。在这本书中，她和读者分享了她对于现在市场中价格和形态的观点，以及综合起来分析所带来的成果。

与该领域其他书籍往往把一系列形态割裂开单独分析不同，本书把一系列不同时段的复杂形态整合起来，非常有技巧地检验这些形态之间的关系。

本书生动地展示了如下内容：

- 检验了反转形态的上升与下降；
- 阐述了连续形态和策略——帝王谷以及真理之地，这让读者能在现存的趋势上构建一个低风险的进入策略；
- 探索各种预测未知运动的形态——暴风雨之前的宁静和闪电；
- 综合许多形态并且把其概括成统一的形态——亚当和夏娃；
- 强调并解决在识别交易形态时所存在的风险和交易管理的问题。

本书不仅是一本指导你如何构建交易策略的书籍，它还能够告诉我们价格行为的内涵，使我们更容易识别各种价格形态的特征，从而构建属于我们自己的交易策略。读者不仅会在书中发现各种关于形态的讨论，还将学会如何识别形态并且构建交易策略。



网址：www.sufep.com



http://www.wiley.com

Copies of this book sold without a Wiley sticker on the cover are unauthorized and illegal.



定价：49.00元